

**LA RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES EN LA QUIEBRA POR INFRACAPITALIZACIÓN  
DE LA FALLIDA**

**Jorge F. FUSHIMI**

Nota al fallo: INTERINDUMENTARIA SRL (S/QUIEBRA) C/FÁBREGAS, ERNESTO EMILIO Y OTROS S/ORDINARIO - CÁM. NAC. COM. - SALA D - 04/02/2020 – CITA DIGITAL EOLJU190145A – Publicado por ERREPAR

**Resumen:** Se revoca la sentencia que absolvió a los socios de una sociedad y se establece la responsabilidad societaria condenándolos a pagar solidariamente la suma correspondiente al pasivo falencial insoluto, intereses y costas. Se destacó que la infracapitalización sobreviniente de la sociedad determinó que pasó a ser una “sociedad fantasma”, sin patrimonio que respalde sus operaciones frente a los acreedores. Y, frente a tal escenario, corresponde recordar que el principio de la responsabilidad limitada presupone que la sociedad debe contar con un capital adecuado para cumplir su objeto, de donde si ella aparece frente a terceros sin patrimonio que respalde sus operaciones, corresponde concluir que su personalidad ha constituido un recurso para violar la buena fe o para frustrar derechos de terceros y, en consecuencia, es posible imputar el daño sufrido por tales terceros a los socios.

**Palabras claves:** Sociedades – Infracapitalización - Responsabilidad de Administradores – Quiebra - Condena Solidaria.

**Abstract:** The sentence that acquitted the partners of a company is revoked and the corporate responsibility is established condemning them to pay jointly and severally the amount corresponding to the unpaid liability, interest and costs. It was highlighted that the undercapitalization of the company determined that it became a "ghost company", with no assets to support its operations against creditors. And, faced with such a scenario, it should be remembered that the principle of limited liability presupposes that the company must have adequate capital to fulfill its purpose, from which if it appears before third parties without equity to back its operations, it is appropriate to conclude that its Personality has constituted a resource to violate good faith or to frustrate the rights of third parties and, consequently, it is possible to attribute the damage suffered by such third parties to the partners.

**Key words:** Companies - Undercapitalization - Administrators Responsibility - Bankruptcy - Solidarity Sentence.

## **I - Introducción**

Un meduloso y detallado fallo con voto fundante del doctor Pablo D. Heredia trae a colación un tema que es ampliamente discutido en la doctrina nacional e incluso internacional acerca de la responsabilidad que les cabe a los administradores por los efectos perniciosos de la infracapitalización en la quiebra. No es ese el único tema de debate (aunque sí es el más extensamente tratado), también se discuten cuestiones sobre control societario y sobre inoponibilidad de la personalidad jurídica, extremos todos estos traídos a colación por la demanda

incoada por la sindicatura en contra de dos personas humanas y a tres sociedades supuestamente vinculadas a la fallida.

Consideramos un auténtico honor que la Redacción de DSCE nos haya invitado a colaborar comentando una sentencia tan rica en cuestiones de derecho societario, tratadas de la manera exhaustiva que cabe esperar de una resolución con el voto del referido doctor Heredia.

## **II - Los hechos que motivan la apelación**

La sindicatura de la quiebra de Interindumentaria SRL promovió demanda de responsabilidad societaria en contra de los señores Ernesto E. Fábregas y Clara M. Soares Gache de Fábregas, para que se los condene a pagar solidariamente la suma correspondiente al pasivo falencial insoluto, intereses y costas. Los demandados eran socios controlantes y administradores de hecho de la fallida. Además, la sindicatura alega que las mismas personas humanas son controlantes internos y/o externos de tres sociedades más: E. F. SA; la Artesana SA y Grupo Inversor Argentino SA, que también son demandadas. Las causas invocadas para la procedencia de la acción de responsabilidad son: infracapitalización de la sociedad fallida, ocultamiento de libros de la fallida, sobreendeudamiento; desaparición de activos y disposición de inmuebles sin contraprestación alguna, fabricación de créditos ficticios a favor de integrantes del grupo y/o empleados; trasvasamiento de actividad a beneficio de otra sociedad del grupo.

La sentencia de primera instancia es desfavorable a la pretensión de la sindicatura falencial de Interindumentaria SRL, rechazó la demanda en todas sus partes y absolvió a los demandados (personas humanas y jurídicas), con costas a la sociedad fallida.

La sindicatura de Interindumentaria SRL interpuso recurso de apelación en contra de la sentencia de primera instancia y expresó agravios. Estos fueron rebatidos por las dos personas humanas (Fábregas y Soares Gache de Fábregas) y la sociedad E. F. SA. La contestación de agravios de Grupo Inversor Argentino SA fue desglosada por tardía.

El Ministerio Público Fiscal intervino y solicitó la revocación del fallo apelado explicando sus propias razones. Por ello, la Cámara de Apelaciones dicta la resolución que trataremos de analizar.

## **III- Una cuestión terminológica necesaria: insolvencia, cesación de pagos y pérdida de capital**

La doctrina, en general, emplea de manera indistinta las expresiones “insolvencia” y “cesación de pagos”<sup>270</sup>. Esto es un grave error. La insolvencia es sinónimo de pérdida de capital y es un fenómeno económico, mientras que la cesación de pagos es un fenómeno financiero que no necesariamente está asociado a los resultados económicos.

En los hechos, el capital social solo tiene entidad en el momento de la constitución de la sociedad. En ese preciso instante, se verifica una relación que no se repetirá, salvo por azar, y es

---

270 Nos ocupamos de este tema en Fushimi, Jorge F.: “Insolvencia, pérdida de capital, cesación de pagos y otras cuestiones vinculadas” - VIII Jornadas Interdisciplinarias Concursales del Centro de la República - Córdoba - 28 y 29/4/2016. Publicada en la revista de ponencias de la Jornada, págs. 5 a 14. Y posteriormente en Fushimi, Jorge F.: “La pérdida del capital social, insolvencia y operación acordeón a partir del anteproyecto de reforma a la ley general de sociedades” - XIV Congreso Argentino de Derecho Societario y X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, organizado por la Facultad de Derecho de la Universidad Nacional de Rosario - Rosario - 4, 5 y 6/9/2019. Publicado en el Libro de Ponencias del Congreso (“Hacia un nuevo Derecho Societario”) -Facultad de Derecho de la Universidad Nacional de Rosario - Ed. Advocatus - Córdoba - 2019 - T. III - págs. 1953/64

que el activo será matemáticamente igual al capital social, y el capital social será matemáticamente igual al patrimonio neto. A partir del inicio de las actividades económicas del ente, el capital continuará inalterable y los cambios que se producen en el activo y el pasivo no se reflejarán en él, sino en otras cuentas del patrimonio neto.

Es decir, a diferencia del capital que es una cifra estática e inalterable, que está blindada jurídicamente para dificultar tanto su aumento como su reducción, lo dinámico son las otras cuentas del patrimonio neto. En particular, la cuenta donde se reflejan los resultados (pérdidas o ganancias) del ejercicio y las acumuladas. Así, el capital social pierde su densidad ontológica y se convierte en una cifra que aritméticamente tiene existencia, pero no refleja nada. Lo que verdaderamente refleja la situación de la empresa es el patrimonio neto en pleno. Es decir, la diferencia resultante entre activo y pasivo.

Sin embargo, es la más importante referencia del patrimonio neto. Porque en ningún momento el patrimonio neto puede ser inferior al capital, sin que la sociedad deba adoptar alguna decisión al respecto. Si la cuenta de resultados acumulados (única cuenta dentro del patrimonio neto que admite cifras positivas y negativas) es negativa, y de un monto tal que resulte que el patrimonio neto sea menor que el capital, lo correcto es reducir el capital por pérdidas, aunque esta es una decisión social voluntaria.

Si las pérdidas insumen la totalidad de las reservas y la mitad del capital, estaremos frente a una causal de reducción obligatoria de capital.

Pero, en cualquier caso en el que el patrimonio neto sea menor que el capital, ya comenzó la pérdida del capital social.

La pérdida total se produce cuando las pérdidas o quebrantos acumulados (cifras negativas del patrimonio neto) igualan o superan a la suma de todas las cifras positivas del patrimonio neto (capital social, ajuste del capital, aportes irrevocables y reservas). También ello se refleja porque, al ser el patrimonio neto igual a cero, o negativo, el pasivo será igual o mayor que el activo.<sup>271</sup>

Cuando el capital está perdido, es decir, las pérdidas acumuladas son iguales o superiores a él (y las cuentas equiparables al capital) y las reservas, la constatación es muy simple porque, como indicamos, en el patrimonio neto se mostrará una cifra negativa y el activo será igual o menor que el pasivo. Esta hipótesis es la insolvencia. Cuando el pasivo iguala o supera al activo, estamos frente a la situación de insolvencia, que bien diferente es a la cesación de pagos, que es una situación financiera generalizada y permanente, pero según la cual el pasivo corriente es mayor que el activo corriente (capital de trabajo negativo), de tal manera que podemos tener cesación de pagos con o sin insolvencia. El propio U. S. Code of Bankruptcy así lo define<sup>272</sup>: *“El término ‘insolvente’ significa: (A) En relación con una entidad distinta de una sociedad de personas y de una municipalidad, la situación financiera en la cual la suma de las deudas de dicha entidad es mayor que todos sus activos, valorizados en forma justa.*

---

271 Lo explicamos en Fushimi, Jorge F.: “El reintegro de capital solo es posible como operación acordeón” - DSCÉ - Errepar - Nº 323 - octubre/2014 - págs. 1015 a 1034

272 En la versión original (partes pertinentes): Chapter 1: General Provisions; Section 101: Definitions: “The term ‘insolvent’ means - (A) with reference to an entity other than a partnership and a municipality, financial condition such that the sum of such entity’s debts is greater than all of such entity’s property, at a fair valuation ... (B) with reference to a partnership, financial condition such that the sum of such partnership’s debts is greater than the aggregate of, at a fair valuation - (i) all of such partnership’s property, exclusive of property of the kind specified in subparagraph (A)(i) of this paragraph; and (ii) the sum of the excess of the value of each general partner’s nonpartnership property, exclusive of property of the kind specified in subparagraph (A) of this paragraph, over such partner’s nonpartnership debts”

... (B) Con referencia a una sociedad de personas, la situación financiera según la cual la suma de las deudas de esa sociedad de personas es mayor que el total de: (i) la totalidad de los bienes de esa sociedad de personas valorizados en forma justa ... y (ii) la suma del excedente del valor de los bienes no societarios de cada uno de los socios solidarios...”<sup>273</sup>. Quizás equiparando los términos “cesación de pagos” e “insolvencia” (para nosotros, diferentes), Araya se manifiesta y explica en contra<sup>274</sup> y distingue entre “pérdida de capital” e “insolvencia”, equiparando a esta última con cesación de pagos.

#### **IV - La infracapitalización como causa de responsabilidad de los administradores sociales y de los socios controlantes (el primer agravio de la sindicatura)**

##### **IV - 1. Diferencias entre la responsabilidad del socio (controlante) y de los administradores**

La sentencia que analizamos marca con claridad los diferentes alcances de la responsabilidad de los socios por la infracapitalización material, quienes -dice- deben responder no solo hasta el límite de los activos con los que debieron dotar al ente, sino que deben hacerlo por el pasivo insoluto de la sociedad caída en insolvencia, respecto de la responsabilidad de los administradores. Para estos últimos, sostiene la sentencia, al haberse entablado la demanda por la sindicatura sobre la base de los artículos 59 y 274 de la ley 19550, es decir, como acción social de responsabilidad ejercida por el representante del concurso en los términos de los artículos 278 de la ley 19550 y 175 de la ley 24522, el daño indemnizable no está limitado al pasivo de la quiebra, sino que deben responder por todo el perjuicio sufrido por la sociedad y, si la indemnización fuese mayor que el pasivo social, existirá un remanente que deberá ser entregado al deudor, es decir, a la sociedad fallida. Sin embargo, agrega el vocal preopinante, dado que la sindicatura solo demandó hasta el monto insoluto del pasivo social, por aplicación del principio de congruencia, la sentencia no podrá ir más allá de lo demandado. Resalta el fallo que -en este caso- las personas humanas socios y controlantes de la fallida son -simultáneamente- sus administradores (*de jure o de facto*), pero -de haber sido personas diferentes, obviamente con patrimonios diferentes- la solución hubiera sido tratar la responsabilidad de cada uno de manera diferenciada.

##### **IV - 2. Infracapitalización formal o nominal e infracapitalización material**

El fallo que analizamos expresa que la infracapitalización formal es aquella que resulta insuficiente para la realización de la actividad social, pero se financia a través de préstamos que realizan los socios a la sociedad. Aclara que el principal problema de estos créditos en la quiebra se produce cuando tienen intención de participar *pari passu* con los demás acreedores, pero que ello puede ser resuelto en gran medida al tratar a los créditos de tales socios como préstamos sustitutivos de capital.

---

273 Dasso, Ariel G.: “Código de Quiebras de los Estados Unidos de América” - Ed. Erreius - Bs. As. - 2014 - pág. 27

274 Araya, Miguel C.: “Pérdida del capital social e insolvencia” - LL-2005-F, 1271: “A los fines de este estudio, ante todo corresponde distinguir la pérdida de capital, de la insolvencia, ya que no son conceptos idénticos. La pérdida de capital social se caracteriza por la disminución del patrimonio neto, precisamente en razón de las pérdidas de ejercicio, que cuando alcanzan cierta envergadura (art. 206, LSC) imponen su reducción y, si son totales, la disolución de la sociedad salvo medidas alternativas [art. 94, inc. 5), LSC] ... En cambio, la insolvencia se caracteriza por un estado del patrimonio social, que se manifiesta por la imposibilidad de hacer frente, en forma regular, a las obligaciones exigibles (art. 1, LCQ) ... La primera de ellas se manifiesta a partir de la aprobación de los estados contables y, en consecuencia, es una noción jurídico-contable, mientras la segunda es una noción económico-financiera ... Si bien normalmente la pérdida de capital social precede a la insolvencia, ambos conceptos no son equivalentes y, en consecuencia, puede haber pérdida de capital sin insolvencia y viceversa”

Otra opción sería considerarlos como créditos subordinados, lo cual ofrece el proyecto de reformas a la LGS de los doctores Ragazzi, Manóvil, Rovira, Rivera, Calcaterra y Liendo Arce. Queremos decir con esto que, en el sistema legal privado, no han sido tratados los créditos subordinados más que de manera genérica y no han tenido -aún- más recepción que en la ley concursal, artículos 41 y 250 de la LCQ y artículos 1696 y 2575 del CCyCo. Esto es, solo se ha previsto la subordinación contractual, pero no hay casos de subordinación legal, como lo propone el proyecto referido del año 2019. En la legislación concursal española<sup>275</sup>, la subordinación ha tenido expresa cabida, tal como se manifiesta en su exposición de motivos: “La subordinación por motivo de especiales relaciones personales con el concursado no solo se basa en las de parentesco o de convivencia de hecho, sino que, en caso de persona jurídica, se extiende a los socios con responsabilidad por las deudas sociales o con una participación significativa en el capital social, así como a los administradores de derecho o de hecho, a los liquidadores y a las sociedades del mismo grupo. En todo caso, la clasificación afecta también a los cesionarios o adjudicatarios de créditos pertenecientes a personas especialmente relacionadas con el concursado si la adquisición se produce dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso”.

En ambos casos, se estaría cambiando la naturaleza del desembolso efectuado por el socio e incluido en el pasivo, en un caso transmutando un crédito en aporte social (solución planteada en la sentencia) y, en el segundo, de crédito quirografario (o privilegiado como lo admite el propio fallo) a crédito subordinado (nuestra propuesta, siguiendo el modelo español).

Como sea, la cuestión no es de fácil resolución y así lo reconocen autores como Fernández Torres y Martínez Rosado<sup>276</sup> desde la doctrina española.

Por otra parte, explica que la infracapitalización material (que -dice- es la que interesa en el fallo en cuestión) se refiere a la situación que se da cuando el capital propio de la sociedad no es suficiente para satisfacer, de acuerdo con el tipo y dimensión de la actividad económica efectiva o

---

275 La ley concursal del Reino de España prevé que son créditos subordinados [art. 92 inc. 5]): 5. Los créditos de que fuera titular alguna de las personas especialmente relacionadas con el deudor a las que se refiere el artículo siguiente, excepto los comprendidos en el artículo 91.1 cuando el deudor sea persona natural y los créditos diferentes de los préstamos o actos con análoga finalidad de los que sean titulares los socios a los que se refiere el artículo 93.2.1 y 3 que reúnan las condiciones de participación en el capital que allí se indican. El art. 93, inc. 2), apartados 1, 2 y 3, definen como personas especialmente relacionadas con el concursado persona jurídica: se consideran personas especialmente relacionadas con el concursado persona jurídica: 1. Los socios que conforme a la ley sean personal e ilimitadamente responsables de las deudas sociales y aquellos otros que, en el momento del nacimiento del derecho de crédito, sean titulares directa o indirectamente de, al menos, un 5 por ciento del capital social, si la sociedad declarada en concurso tuviera valores admitidos a negociación en mercado secundario oficial, o un 10 por ciento si no los tuviera. Cuando los socios sean personas naturales, se considerarán también personas especialmente relacionadas con la persona jurídica concursada las personas que lo sean con los socios conforme a lo dispuesto en el apartado anterior. 2. Los administradores, de derecho o de hecho, los liquidadores del concursado persona jurídica y los apoderados con poderes generales de la empresa, así como quienes lo hubieren sido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso. Los acreedores que hayan capitalizado directa o indirectamente todo o parte de sus créditos en cumplimiento de un acuerdo de refinanciación adoptado de conformidad con el art. 71 bis o la disposición adicional cuarta, de un acuerdo extrajudicial de pagos o de un convenio concursal y, aunque hayan asumido cargos en la administración del deudor por razón de la capitalización, no tendrán la consideración de personas especialmente relacionadas con el concursado a los efectos de la calificación de los créditos que ostenten contra el deudor como consecuencia de la refinanciación que le hubiesen otorgado en virtud de dicho acuerdo o convenio. Tampoco tendrán la consideración de administradores de hecho los acreedores que hayan suscripto un acuerdo de refinanciación, convenio concursal o acuerdo extrajudicial de pagos por las obligaciones que asuma el deudor en relación con el plan de viabilidad, salvo que se probase la existencia de alguna circunstancia que pudiera justificar esta condición. 3. Las sociedades que formen parte del mismo grupo que la sociedad declarada en concurso y sus socios comunes, siempre que estos reúnan las mismas condiciones que en el número 1 de este apartado.

276 Fernández Torres, Isabel y Martínez Rosado, Javier en Alonso Ledesma, Carmen (Dir.) y Fernández Torres, Isabel (Coord.): “Derecho de Sociedades” - Cap. “Sociedades de capital (II): estructura de capital” - Ed. Atelier - Barcelona - 2014

propuesta, las necesidades financieras de mediano y largo plazo no susceptibles de ser normalmente cubiertas por créditos de terceros.

Nada tenemos que observar en relación con la distinción y los conceptos vertidos por la sentencia analizada.

Sin embargo, debemos preguntarnos algunas cosas y, en este orden de ideas, seguimos el estupendo trabajo de Otxoa-Errarte Goikoetxea<sup>277</sup>: ¿qué queremos decir, realmente, con infracapitalización? La profesora de la Universidad del País Vasco menciona al menos cinco conceptos diferentes de definición de la infracapitalización, dados por la doctrina española:

I. *Infracapitalización como desproporción entre el capital propio y el objeto social determinado en los estatutos*: este es el concepto que sostiene, por ejemplo, nuevamente la Inspección General de Justicia a partir de la resolución general 5/2020, que restablece la obligación de que -al momento de constituir la sociedad- deba existir una adecuada relación entre el capital social y el objeto social, derogando así la resolución general (IGJ) 8/2016 y restableciendo la vigencia de los artículos 66 y 67 de la resolución general (IGJ) 7/2005.

II. *Infracapitalización como desproporción entre el capital propio y el volumen/tipo de negocio*: hay una ligera diferencia respecto del punto anterior, que trabaja sobre el objeto social propio de la sociedad, mientras que aquí se alude a una relación respecto del volumen del negocio emprendido (a mayor volumen de negocios, mayor necesidad de capital propio) o al tipo genérico de negocios (es razonable imaginar que una empresa de transporte aéreo de pasajeros precisará de más capital que un kiosco polirrubro). Así, por ejemplo, lo conceptualiza Paz Ares<sup>278</sup> al expresar: “La infracapitalización materia ... responde a situaciones en las que los socios no suministran fondos suficientes para el ejercicio de la empresa proyectada”, aunque luego afirmará: “En todos los supuestos de infracapitalización -material o nominal- se produce una desproporción entre capital escriturado y objeto social”.

III. *Infracapitalización como desproporción entre capital propio y capital ajeno*: esta medida surge de la medición de la relación existente entre capital propio (patrimonio neto) y capital ajeno (pasivo total). Al ratio que surge de dividir el pasivo por el patrimonio neto se le llama “ratio de endeudamiento total”, siendo la fórmula:

$$\left| \begin{array}{c} \text{Endeudamiento total} = \\ \hline \end{array} \right| \left| \begin{array}{c} \text{Pasivo total (corriente + no corriente)} \\ \hline \text{Patrimonio neto} \end{array} \right| \left| \begin{array}{c} \\ \hline \text{X 100} \\ \hline \end{array} \right|$$

[El resultado debe leerse en %]

Se dice, habitualmente, que una relación adecuada debería ser menor que cien (es decir que al menos el patrimonio neto sea mayor que el pasivo), ya que ello implica que el activo cubre con creces al pasivo y también se afirma que una relación óptima sería de alrededor del 50%, ya que así el patrimonio neto rondaría al doble del pasivo total. Sin embargo, se señala que esta no es una buena forma de definir a la infracapitalización.

IV. *Infracapitalización como desproporción entre capital propio y riesgo empresarial*: en este

277 Otxoa-Errarte Goikoetxea, Rosa: “La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad” - 2ª ed. - Ed. Aranzadi- Thomson Reuters - Cizur Menor (Navarra) - España - 2011 - pág. 140 y ss.

278 Paz-Ares Rodríguez, José C.: “Sobre la infracapitalización de las sociedades” en Anuario de Derecho Civil - vol. 36 - Nº 4 - 1983 - págs. 1587 a 1640

concepto de infracapitalización, se sostiene que hay infracapitalización cuando se cubre inadecuadamente el riesgo generado por el proyecto empresarial impulsado por la sociedad<sup>279</sup>. En esencia, una actividad empresarial riesgosa requiere una mayor dotación de capital. Entiéndase “actividad riesgosa” desde diversos ángulos, porque podría ser riesgo financiero (*hedge funds*, por ejemplo) o riesgo inherente a la actividad (centros médicos, centrales nucleares, compañías aseguradoras), entre otras opciones. El riesgo no necesariamente debe ser cubierto con capital propio, para eso también existen los contratos de seguros.

V. *Infracapitalización como necesidad de financiación e incapacidad para obtenerla en las condiciones de mercado*: siguiendo a Otxoa-Errarte Goikoetxea<sup>280</sup>, tomamos su definición: “Una sociedad está infracapitalizada, según esta propuesta, cuando el capital propio, visto su plan de financiación, no basta para las necesidades financieras que a medio y largo plazo, atendiendo a su tipo y magnitud, presenta la empresa societaria y cuando es imposible obtener de terceros los fondos adicionales necesarios”. Esta definición se topa con la idea de que la empresa deberá presentar un plan financiero plurianual para determinar las necesidades financieras y las posibilidades de su financiación por parte de terceros.

#### IV - 3. Infracapitalización y responsabilidad de los socios

El fallo bajo análisis explica con claridad que “la infracapitalización material se refiere generalmente a la extensión de responsabilidad de la sociedad a los socios como expresión de la vulneración del deber general que tienen de mantener una capitalización adecuada, en el entendimiento de que, cuando no han capitalizado adecuadamente a la sociedad, no pueden alegar, frente a la reclamación de terceros, la exclusión de una responsabilidad personal. Es decir, la subcapitalización material alude a una responsabilidad por lesión del interés de aquellos que ven insatisfechos sus créditos a causa de la insuficiencia patrimonial derivada de no haber mantenido los socios una estructura de capital con entidad adecuada para soportar la actividad o inversión efectivamente realizada por el ente”. Se recepta así la tesis de que la correcta dotación de capital es la contrapartida de la limitación de la responsabilidad. Desde los primeros análisis de la ley societaria, se ha admitido que el capital constituye “una cantidad que indica el límite de responsabilidad que sumen los asociados y a través del cual se trata de garantizar a los acreedores, en cuanto ello sea posible, la existencia de un activo que responde a las necesidades del pasivo”<sup>281</sup>. Halperín<sup>282</sup> nos informaba que Ballantine señalaba que “se conforma a la función del capital: 1. establece y mantiene una base de responsabilidad financiera hacia los acreedores como una condición del privilegio de la responsabilidad limitada...”. Esta tesis ha sido siempre la base de la denominada “función de garantía” que cumple el capital social, en especial en aquellas sociedades en las que los socios limitan su responsabilidad. Puede corroborarse ello en el hecho de que las sociedades denominadas “de personas” prácticamente no tienen mayores referencias al capital social, salvo en aspectos puntuales, a diferencia de lo que ocurre con las SRL y las sociedades por acciones.

---

279 Otxoa-Errarte Goikoetxea, Rosa: “La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su Sociedad” - 2ª ed. - Ed. Aranzadi- Thomson Reuters - Cizur Menor (Navarra) - España - 2011 - pág. 143

280 Otxoa-Errarte Goikoetxea, Rosa: “La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su Sociedad” - 2ª ed. - Ed. Aranzadi- Thomson Reuters - Cizur Menor (Navarra) - España - 2011 - pág. 144

281 Zaldívar, Enrique; Manóvil, Rafael M.; Ragazzi, Guillermo E. y Rovira, Alfredo L.: “Cuadernos de Derecho Societario” - T. II, 2ª parte: Sociedades por acciones - Ed. Abeledo Perrot - Bs. As. - 1976 - pág. 112

282 Halperín, Isaac: “Sociedades anónimas: análisis crítico del decreto-ley 19550” - Ed. Depalma - Bs. As. - 1974 - pág. 196 - nota 10. Cita a Ballantine, Henry Winthrop: “On corporations” - Chicago - 1946 - 243

Desde un punto de vista económico, se podría afirmar que la sociedad externaliza el riesgo empresario y una parte de ese costo es asumido por la sociedad<sup>283</sup> a cambio de una suficiente dotación de capital social, que garantice la minimización de ese costo. Ahora, un criterio de racionalidad económica nos orienta a pensar que, dadas las ventajas que implica la externalización del riesgo, los socios y los administradores sociales se verán inclinados a minimizar el aporte social formativo del capital social, porque de esa manera maximizarían la utilidad del ente y la suya propia. Allí es donde interviene primero, el texto legal que garantice los principios de suficiencia mínima del capital (de allí que existan capitales mínimos fijados por ley), de intangibilidad y de debida formación; luego la autoridad de contralor, al momento de la constitución de la sociedad (si no se encontrara sometida a fiscalización estatal permanente) y a lo largo de toda su vida, si estuviese incluida en las disposiciones del artículo 244 de la LGS y, finalmente, los jueces cuando deben resolver conflictos societarios internos (si el ente estuviera *in bonis*) o en los procesos concursales. Las autoridades de contralor operativo conforme al objeto social también ejercen controles activos sobre la suficiencia del capital, entre los que citamos la Comisión Nacional de Valores, el Banco Central de la República Argentina o la Superintendencia de Seguros de la Nación (y la Superintendencia de ART), aunque son facultades limitadas solo a aquellas sociedades que caen bajo su supervisión directa. La sentencia en el caso Interindumentaria SRL recepta esta teoría y expresa en tal sentido: “*En situación de quiebra social, la infracapitalización material puede justificar la promoción de las acciones de responsabilidad societaria o concursal*”.

#### **IV - 4. Los problemas que acarrea la infracapitalización**

La Sala D de la CNCom. señala que, con la infracapitalización, se plantean dos problemas que analizaremos por separado:

*IV - 4.1. Medición de la insolvencia:* el primero de los problemas advertidos, en relación con otros actores societarios (no controlantes, ni administradores), señalado por el fallo analizado, es la fijación de los parámetros aplicables, dado que no existen claros y unívocos criterios económicos que indiquen cuál es el índice de capitalización adecuado o cuál debe ser el índice de solvencia mínimo que ha de requerir la estructura económica de una sociedad. Alguna vez hemos explicado que un test de insolvencia (*equity insolvency test*) es de compleja construcción y no permite la toma de decisiones en las denominadas “zonas grises” o “zona de insolvencia” (o de preinsolvencia)<sup>284</sup>. Agregábamos por aquel entonces que la cuestión del test de insolvencia para determinar la situación financiera del ente bajo análisis requiere algunos presupuestos rígidos fundamentales: 1. información económica financiera perfectamente confiable, accesible y transparente; 2. informes confiables de auditores; 3. perfecta formación en materia de análisis económico de los asesores de los inversores en las sociedades; 4. transparencia en las prácticas del gobierno corporativo; 5. confiable y profesional actuación del órgano de fiscalización o control.

Sin embargo, aun dando por sentados los condicionantes precedentes (comunes, por otra parte, a todo el sistema societario), algunos estudios empíricos han demostrado la inestabilidad de estas mediciones, tal el caso del trabajo publicado por catedráticos de la Universidad de Castilla La

---

283 Cfr. Sánchez Rius, Heliodoro: “El capital social. Presente y futuro” - Ed. Civitas - Thomson Reuters - Cizur Menor (Navarra) - 2012 - pág. 70

284 Fushimi, Jorge F.: “El capital social de las sociedades anónimas en el derecho comparado (crisis del capital. Modelos alternativos en el derecho comparado. Un análisis crítico con punto de partida en la legislación nacional)” - Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones - noviembre-diciembre/2011 - vol. 2011-B - págs. 821 a 850

Mancha<sup>285</sup>, quienes demuestran, mediante las dificultades que derivan de la aplicación de modelos de predicción, el fracaso empresarial (test de insolvencia). Otro notable trabajo es “Termómetro de insolvencia de Kanitz”<sup>286</sup>, el cual demuestra el complejo análisis que subyace sobre una formulación matemática relativamente simple que, si bien los autores prueban la sencillez de su aplicación, al mismo tiempo dejan expresa constancia de la necesidad de contar con suficiente y confiable información contable.

La realidad es que los métodos de medición del fracaso empresario (*insolvency test*) son sumamente complejos y requieren un gran flujo de información contable confiable, lo que de por sí es difícil de lograr en ciertos niveles societarios. Requieren además un sistema de transparencia de la información general de la sociedad, a lo que todas las empresas son reacias a brindar y, luego, cuando los entes entran en la zona de crisis, difícilmente puedan dar una medición exacta (de allí la referencia a los estudios citados más arriba), ya que es el punto donde diferentes tests suelen mostrar información contradictoria. El propio RMBCA<sup>287</sup>, en la sección 6.40, relativiza la importancia de los tests de insolvencia y expresa que, solo cuando las circunstancias indiquen que la sociedad se enfrenta a dificultades o se encuentra en una posición incierta en relación con su liquidez, es posible que tenga que abordarse el tema del test. Por ello, no es que exista un único “test de insolvencia”, sino que se debe aplicar una batería de indicadores y mediciones a fin de evitar los errores comunes en la zona de preinsolvencia, donde unos indicadores pueden determinar que aún no se incurrió en insolvencia y otros que sí.

En el caso analizado, la Cámara expresa que los apelados no solo no recurrieron las afirmaciones vertidas por el a quo, en el sentido de que la infracapitalización estaba “sobradamente acreditada” y que era “evidente”, sino que tampoco refutaron los agravios de la sindicatura apelante que atribuía tal fenómeno a la fallida.

*IV - 4.2. La negación del concepto de socio como “inversor”*: este es el segundo problema señalado por la CNCom., Sala D, que se explica de la siguiente manera: “*La negación del concepto de socio como ‘inversor’ que aporta el capital esencial dentro de un sistema de financiación empresarial, ya que en las sociedades de cuotas o capital, si el socio pierde su derecho a limitar la responsabilidad para responder al daño a terceros que causa la subcapitalización, el lógico efecto negativo es la pérdida de incentivos para invertir en tal tipo de sociedades*”. Esto es verdad en los casos en los que las sociedades poseen un número relevante de socios, algunos de los cuales son meros aportantes de capital sin otra participación social que en la percepción de dividendos o en alguna reunión de socios o asamblea en la que se trate la cuestión. En general, en las sociedades de la República Argentina, el fenómeno no es frecuente: el sistema de constitución societaria por suscripción pública no ha tenido empleo, y las sociedades cotizadas solo ascienden a ciento uno (nuestra cuenta a abril de 2019), por lo que en ello fundamos la afirmación. No obstante, no se puede descartar la posibilidad y debe ser analizada por la Cámara, la que al respecto señaló que, tratándose de una sociedad cerrada, de solo dos socios, donde ambos están involucrados en la administración y gestión del ente, no es posible pensar que los mismos sean meros inversores: “*Por el contrario, la problemática no se plantea con igual proyección cuando se trata de la ‘pequeña*

---

285 Manzanque Lizano, Montserrat; Banegas Ochovo, Regino y Rojas Tercero, José A.: “Inestabilidad de los modelos de predicción del fracaso empresarial. Existencia de diferentes niveles de fracaso empresarial” - Universidad Pablo de Olavide - Sevilla - [www.upo.es](http://www.upo.es)

286 Kassai, José R. y Kassai, Silvia: “Desvendando el termómetro de Kanitz” - Revista Técnica Administrativa del 15/9/2003 - vol. 3 - N° 1. “El trabajo gira alrededor de cómo está conformado el termómetro de insolvencia de Kanitz, utilizado para prever la insolvencia de las empresas”, principalmente en Brasil

287 RMBCA: Revised Model Business Corporation Act - American Bar Association

sociedad' o de la llamada 'sociedad cerrada' en la que, a diferencia de las sociedades abiertas o grandes sociedades, los socios usualmente confunden su condición de tales con el ejercicio de cierta capacidad gestora, lo que lleva implicaciones que van más allá de la mera actitud pasiva típica del inversor". Hallamos razón a la sentencia analizada, toda vez que la atribución de responsabilidad a los socios inversores no incidirá de manera negativa restringiendo el acceso a la financiación por socios inversores.

#### **IV - 5. La inoponibilidad de la personalidad jurídica como remedio**

El voto fundante continúa expresando que *"no hay óbice en el especial caso de autos para desestimar la personalidad jurídica de la referida sociedad e imputar personal responsabilidad a Ernesto E. Fábregas y a Clara M. Soares Gache de Fábregas, en forma solidaria, por la no discutida infracapitalización de Interindumentaria SRL, de la que indudablemente fueron sus artífices en ejercicio de un innegable poder de gestión o de decisión respecto de la entidad"*. En relación con la forma de afrontar la responsabilidad por la infracapitalización, la Cámara opta por el remedio de la inoponibilidad de la personalidad jurídica, que -siguiendo a Paz Ares y a Otxoa-Errarte Goikoetxea<sup>288</sup>- es el método escogido de atribución de responsabilidad tanto del sistema anglosajón como de la doctrina alemana anterior. Sin embargo, sostienen los referidos autores que existe una tendencia creciente a *"canalizar el control de la infracapitalización a través de la elaboración de fundamentos autónomos, totalmente al margen de la personalidad jurídica"*<sup>289</sup>. No es nuestra intención ingresar en este debate, sin embargo, valga decir que la sociedad que actúa infracapitalizada, a sabiendas de que lo está, y que termina ocasionando perjuicios a través de su quiebra, engasta en la hipótesis del último párrafo del artículo 54 de la LGS.

#### **IV- 6. La maniobra generadora de la infracapitalización**

Según surge de los hechos descriptos por el vocal preopinante, la fallida se desprendió de un inmueble (aparentemente valioso) sin que se produjera de manera evidente un ingreso de otro activo en canje (dinero, crédito). La cesión se hizo de Interindumentaria SRL a favor de E. F. SA y, posteriormente, esta lo hipotecó para garantizar obligaciones de la fallida, lo que la lleva a sostener que, con ello, el inmueble continuó cumpliendo con su función de garantía patrimonial, por lo que no existiría responsabilidad al respecto. Con acierto, el fallo analizado sostiene que ello no evita la infracapitalización, ya que -conforme a tales actos- como mucho el inmueble serviría de garantía a los acreedores garantizados con hipoteca, pero a ningún otro de la fallida, al haber salido de su patrimonio.

Desde un punto de vista económico contable, la salida de un inmueble no debería ser causa de descapitalización del vendedor, toda vez que el producido que ingresa compensa la baja y -eventualmente- esos fondos pueden ser utilizados para adquirir otro u otros activos, o para cancelar pasivos. En ninguno de los dos casos habría perjuicio. Sí, en cambio, hay perjuicio si no ingresa al activo una contrapartida equivalente. La lectura del fallo permite inferir que ello no ocurrió. Ello lleva a la Cámara a expresar: *"En suma, lo constatado en autos ha sido el desprendimiento de Interindumentaria SRL de sus activos más importantes con el efecto, según conclusión de primera instancia tampoco cuestionada en esta Alzada, de que el capital arriesgado por sus socios se tornó desproporcionadamente reducido considerando su objeto social y nivel de*

---

288 Otxoa-Errarte Goikoetxea, Rosa: "La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad" - 2ª ed. - Ed. Aranzadi- Thomson Reuters - Cizur Menor (Navarra) - España - 2011 - pág. 246 y ss., quien examina con detenimiento las diversas teorías alemanas contemporáneas

289 Paz-Ares Rodríguez, José C.: "Sobre la infracapitalización de las sociedades" en Anuario de Derecho Civil - vol. 36 - Nº 4 - 1983 - pág. 1591

*actividad*". Por otro lado, no deja de ser significativo que la persona jurídica compradora acepte hipotecar su inmueble en beneficio de la vendedora. No al menos sin que exista una estrecha relación entre ambas sociedades.

#### **V - El segundo agravio de la sindicatura**

El cuidadoso análisis del primer agravio permite a la Cámara declarar "*de abstracto tratamiento el segundo agravio de la sindicatura demandante que, precisamente, se expresó para cuestionar el rechazo que la sentencia apelada hizo de la imputación levantada contra Ernesto E. Fábregas y Clara M. Soares Gache de Fábregas por ocultación de libros societarios, sobreendeudamiento, desaparición de activos, fabricación de créditos ficticios, etc., sea como administradores de iure, esto es, gerentes de Interindumentaria SRL desde el 19/3/1999 hasta la declaración de falencia, o bien como administradores de hecho en igual lapso*". Este agravio no fue de recepción, pero por su abstracción, atento a que la condena por infracapitalización de alguna manera deja sin sustento todos los demás reclamos efectuados por la sindicatura, al subsumir a todos los actos enumerados dentro de la responsabilidad general atribuida. Es decir, si son responsables por la infracapitalización societaria, carece de sentido y sería abstracto tratar otras causales adicionales de responsabilidad como administradores sociales, sea de facto, sea de jure.

#### **VI- El tercer agravio**

La sindicatura también demandó a los dos socios y administradores de la fallida como controlantes de las sociedades E. F. SA, La Artesana SA y Grupo Inversor Argentino SA, todas las cuales, junto a Interindumentaria SRL, constituyen -a juicio de la sindicatura- un grupo económico. El grupo "Fábregas". Similar argumento que en el caso anterior lleva a rechazar este agravio. En efecto, aun cuando se dieran las condiciones para la existencia de un grupo económico y los demandados por responsabilidad, carece de significado condenar a los controlantes de Interindumentaria SRL como tales y como controlantes de las demás sociedades que integran el grupo.

#### **VII - El cuarto agravio: inoponibilidad de la personalidad jurídica de las demás sociedades integrantes del grupo**

Así lo explica la sentencia analizada: "*La demanda incluyó, como última pretensión, la declaración de inoponibilidad de las personalidades jurídicas correspondientes a E. F. SA, La Artesana SA y Grupo Inversor Argentino SA a fin de que la titularidad de cierto inmueble (que sucesivamente fue adquirido por las citadas sociedades) se impute a Ernesto E. Fábregas y Clara M. Soares Gache de Fábregas*". La sindicatura explica que el inmueble referido más arriba pasó de la fallida a E. F. SA (esta sociedad integrada exclusivamente por las dos personas humanas demandadas en autos), luego de esta a La Artesana SA y de esta a Grupo Inversor Argentino, que fue la sociedad que luego garantizó con hipoteca constituida sobre el mismo inmueble obligaciones asumidas por Interindumentaria SRL.

Y, respecto de las dos últimas (La Artesana SA y Grupo Inversor Argentino), la sindicatura no ha podido probar que fueran integradas, controladas, administradas o representadas por las personas

humanas en cuestión, ni tampoco pudo acreditar la existencia de una dirección oculta por parte de estas. La Cámara reconoce las dificultades para acreditar la existencia de una dirección o conducción oculta, pero expresa que la prueba rendida ha sido insuficiente para acreditar la existencia del grupo. *“Por lo que toca al caso, la sindicatura demandante lejos ha estado de tener éxito en este aspecto. Solo ha invocado en su demanda elementos de juicio (únicos que esta sentencia puede tener en cuenta) largamente insuficientes para establecer la presencia de un control por parte de aquellos o, lo que es lo mismo, la presencia de la aludida dirección oculta, incluso si tales elementos se entendiesen suficientemente probados”*.

Lo expresado lleva a que la Cámara rechace el agravio de la sindicatura en relación con La Artesana SA y Grupo Inversor Argentino SA, pero respecto a E. F. SA lo admite.

### VIII - Conclusión

Consideramos que es un fallo relevante, puesto que recepta la posición largamente sostenida por Efraín Hugo Richard<sup>290</sup>, en el sentido de que existe un deber societario de prevenir el daño a terceros y de capitalizar al ente cuando este ingresa en área de insolvencia. Tal vez no sea el primer fallo en la materia<sup>291</sup>, pero sí es destacable la precisión con la que se trata el tema y se delimita la correcta aplicación de la causa de responsabilidad. No estamos refiriéndonos a las crisis empresarias que se desatan con motivos ajenos a la administración y los socios (como podría ser el caso de una empresa fuertemente endeudada en divisa extranjera por haber invertido en equipos y maquinaria, pero que administra internamente, o que padece una importante caída de ventas con motivo de la recesión general, o hipótesis similar<sup>292</sup>), sino a aquellos casos en los que los socios controlantes y los administradores (de jure o de facto) saben, conocen, entienden que la sociedad se encuentra infracapitalizada y aun así continúan actuando sin adoptar recaudos al respecto.

También sabemos que la adhesión a la tesis de la infracapitalización como factor de atribución de responsabilidad es discutida en la doctrina comercial y, en diversos eventos académicos, es fácil advertir las posiciones encontradas entre “concurralistas” y “societaristas”. Un ejemplo de lo dicho en Dasso (Ariel Gustavo)<sup>293</sup>, quien habla del “mito de la infracapitalización”, y también en Dasso

---

290 Richard, Efraín H.: “La pérdida del capital social, el daño a los acreedores y la responsabilidad de administradores y socios a la luz del Código Civil y Comercial y la ley general de sociedades” en “Cuestiones mercantiles en el Código Civil y Comercial de la Nación” - Ed. Fundación para la Investigación y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas - Bs. As. - 2016 - pág. 565: “Concurso y daño. El tema a seguir debatiendo se centra en: a) Que en el concurso de sociedades hay que tener en cuenta las normas de la ley específica que las regula. b) Que no puede trasladarse todo el daño que genera la crisis a los acreedores, imponiendo el esfuerzo compartido de socios junto a los acreedores. c) Que siempre es posible el concurso de una sociedad. d) Que frente a homologación de acuerdos violatorios de la ley societaria siempre caben acciones de responsabilidad a promover por los dañados privada y extraconcurralmente”

291 Solo a vuelo de pájaro, trabajan sobre la misma tesis: CNCiv. - Sala C - 30/8/2017: “Von Sanden de Klein, Rosa C. c/Angelino, Miguel Á. y otros s/ daños y perjuicios”; CNCom. - Sala F - 13/5/2014: “Víctor Carballude SRL s/quiebra. Incidente (de inoponibilidad de persona jurídica)”; CNCom. - Sala D - 4/2/2013: “Instituto Ítalo Argentino de Seguros Generales SA c/Giorgetti, Héctor Norberto y otros s/ordinario”; desde lo laboral: Cám. Civ. Com. y Lab. Rafaela - 30/5/2017: “Aicardi, Roberto c/Calleri Industrial y Comercial SRL s/cobro de pesos - laboral”; CNTrab. - Sala I - 29/6/2012: “Alais, Marcelo Jorge c/Unisis Sudamericana SRL y otros s/diferencias de salarios”

292 Con Efraín Hugo Richard tratamos un caso de insolvencia y cesación de pagos por caso fortuito en Richard, Efraín H. y Fushimi, Jorge F.: “La ineficiencia de la quita como financiación de la empresa concursada. Algunas propuestas. Análisis del caso empresario ‘Yagisawa Shouten Co.’” - DSCE - Errepar - T. XXX - diciembre/2018

293 Dasso, Ariel G.: “El mito de la infracapitalización” - DSCE - T. XXVI - noviembre/2014: “La situación de insolvencia es tratada por la ley como una situación excepcional en la cual, por su propia esencia excepcional, las normas comunes ceden. Contrariamente a lo que está últimamente en boga, creo que el sistema (concurral) es excepcional hasta tal punto que todas las demás normas deben ceder ante la normativa concursal. No se trata de que el derecho sea un plexo normativo

(Ariel Ángel)<sup>294</sup>, que también sostiene: *“A despecho de una fuerte tendencia que se advierte en la doctrina nacional en torno a ver en la infracapitalización material una causal de derogación de la responsabilidad limitada, la ausencia de criterios consensuados o seguros para establecer que la estructura financiera en un determinado momento resulte óptima y la carencia de regulación legal específica en el tratamiento del fenómeno, justificada precisamente por el aspecto operativo unánimemente reconocido en primer término, llevan a concluir en la inexistencia de una regla clara de responsabilidad por infracapitalización”*. Creemos que ambas posiciones tienen razón, pero ello dependerá de la naturaleza del proceso concursal y de la empresa que se encuentre en cesación de pagos o en insolvencia. Para los casos de procesos concursales nacidos por factores exógenos no atribuibles al empresario, la tesis sustentada por Ariel Ángel y Ariel Gustavo Dasso es correcta. Pero en aquellos casos en los que el empresario ha obrado durante más de un ejercicio en situación de infracapitalización (sea insolvente o no, conforme a la terminología expresada más arriba) y a sabiendas externaliza el riesgo a los acreedores sociales.

A su vez, el fallo, sin decirlo, reivindica y pone en valor la función del capital social en su función de garantía, aun en contra de aquellas teorías que sostienen su innecesariedad o la futilidad de su concepto. Por caso, Reyes Villamizar<sup>295</sup> transcribe algunos de los comentarios oficiales al RMBCA: *“La doctrina ha sostenido tradicionalmente que la existencia de figuras tales como el ‘valor nominal’ y el ‘capital social’ solo contribuyen a aumentar, innecesariamente, la complejidad del sistema legal. De igual forma, tales nociones carecen de utilidad, en la medida que ya no cumplen el propósito para el que fueron concebidas, vale decir, la protección de los acreedores sociales ... Por consiguiente, en la nueva ley tipo se reemplazaron estos conceptos por figuras más sencillas, que, a su vez, permiten ofrecer una mayor protección a los acreedores de las sociedades de capital”*. En nuestro país, Le Pera<sup>296</sup> se expide en similares términos, cuando sostiene que la cuestión del capital social es una *“temática arcaica”* y que su protección solo genera *“fastidios”*, manifestando que, *“removidos inútiles trámites y solemnidades, la sociedad por acciones podrá comenzar a ser utilizada en sectores significativos de la economía moderna en los que hoy resulta inservible”*. Araya<sup>297</sup> también se hace eco de estas afirmaciones, aunque sin hacerlas suyas, cuando transcribe que, según opinión de juristas estadounidenses, *“el mayor argumento sostenible a favor de la tesis de que el capital social opera como protección de los acreedores es un argumento histórico, cultural*

---

que esté vigente en todo momento y que por lo tanto las consecuencias y los resultados de un proceso concursal estén condicionados al cumplimiento de la ley común, porque no lo es. Es exactamente al revés” (N. del A.: el inserto entre paréntesis nos pertenece)

294 Dasso, Ariel Á.: *“El concurso preventivo y la suspensión del hecho disolutorio por pérdida del capital social o infracapitalización”* - DSC - Errepar - T. XXIX - octubre/2017: El autor agrega a lo transcripto: *“El riesgo de error para la determinación de un sistema de responsabilidad de los socios por deudas contraídas en ocasión de infracapitalización originaria o sobreviniente resulta insuperable frente a la función atribuida a la responsabilidad limitada en los proyectos empresarios que arrojan valor actual neto positivo ... La sanción de responsabilidad ilimitada operaría solo en casos que la doctrina conceptúa como escandalosos, manifiestos, violatorios de los acreedores extracontractuales o aun de los contractuales, solo en hipótesis en que un bloqueo de información justifique su ignorancia, en supuestos de magnitud tal que les impida evaluar los costes de transacción y en su caso adoptar conductas conducentes, en resguardo de sus créditos”*

295 Reyes Villamizar, Francisco: *“Derecho Societario en los Estados Unidos. Introducción comparada”* - Ed. Legis - Bogotá - 2006 - pág. 240, cita parte de los comentarios oficiales formulados en relación a la RMBCA y transcribe expresamente: *“La determinación relativa a la fijación del precio requiere de un proceso de deliberación honesto y justo por parte del junta directiva. Tal proceso no puede ser regulado bajo doctrinas arbitrarias, que solo servirían para entorpecer la dinámica de los negocios sociales”*.

296 Le Pera, Sergio: *“Sobre la futilidad de la noción de capital social”* - LL - T. 1986-B - pág. 972

297 Araya, Miguel C.: *“El capital social”* - DPYC - Sociedades - Ed. Rubinzal Culzoni - Sta. Fe - 2003 - pág. 213

*y psicológico”. Y que “otros autores, en el mismo sentido, afirman que el concepto de valor nominal de las acciones está obsoleto”.*

En el caso concreto, entendemos que la aplicación de la doctrina de responsabilidad por la cesación de pagos ha sido correctamente aplicada y es nuestro deseo que sirva de disuasión para aquellos pseudoempresarios que desean limitar su responsabilidad sin dotar a la sociedad del capital necesario para que este cumpla efectivamente su función de garantía.