

Levantamiento del velo societario a instituciones bancarias: reflexiones sobre su eficiencia

*Piercing the corporate veil of banks:
thoughts regarding its efficiency*

CINTHIA DOMÉNICA ROSERO ROMERO*

Recibido / Received: 03/06/2023

Aceptado / Accepted: 09/08/2023

DOI: <https://doi.org/10.18272/ulr.v10i2.2990>

Citación:

Rosero C. “Levantamiento del velo societario a instituciones bancarias: reflexiones sobre su eficiencia”.

USFQ Law Review vol. 10, no. 2, <https://doi.org/10.18272/ulr.v10i2.2990>

* Banco Central del Ecuador, Asistente de Asesoría Jurídica, casilla postal 339, Quito 170409, Pichincha, Ecuador. Correo electrónico: cinthia.rosero16@gmail.com, ORCID iD: <https://orcid.org/0009-0007-6971-6890>

RESUMEN

La legislación ecuatoriana extiende la responsabilidad de las pérdidas patrimoniales de una entidad financiera liquidada forzosamente a los accionistas con propiedad patrimonial con influencia. El presente trabajo determinó que dicha extensión de responsabilidad desconoce la responsabilidad limitada y constituye un caso de levantamiento del velo societario. Metodológicamente, se realizó un análisis cualitativo y teórico de los costos y beneficios de la figura para determinar si promueve la estabilidad financiera y protege al usuario financiero. Se estableció que el levantamiento del velo societario no protege al usuario, pues no cumple con las funciones de un seguro de depósitos. Asimismo, se señaló que, si bien esta medida reduce la toma de decisiones riesgosas y promueve la estabilidad financiera, desincentiva la inversión en bancos y limita el crecimiento del mercado financiero. Se concluyó que el levantamiento del velo societario es una medida gravosa frente a otras regulaciones que permiten alcanzar los mismos objetivos.

PALABRAS CLAVE

Responsabilidad limitada; levantamiento del velo societario; insolvencia bancaria; estabilidad financiera; usuario financiero

ABSTRACT

Ecuadorian law extends the liability for equity losses of a financial entity that has been compulsorily liquidated to shareholders with equity ownership with influence. This paper determines that such extension of liability ignores limited liability and constitutes a case of corporate veil piercing. Methodologically, a qualitative and theoretical analysis of the costs and benefits of this figure was conducted in order to determine whether it promotes financial stability and protects consumers. This paper establishes that lifting the corporate veil does not protect consumers, since it does not fulfill the functions of deposit insurance. And although this measure reduces risky decisions and promotes financial stability, it discourages investment in banks and limits the growth of the financial market. This paper concludes that lifting the corporate veil is a burdensome measure compared to other regulations that pursue the same benefit.

KEYWORDS

Limited responsibility; corporate veil piercing; bank failure; financial stability; financial user

1. INTRODUCCIÓN

La responsabilidad limitada es una característica trascendental de la compañía de capital, principal vehículo de inversión en la actualidad. Gracias a la responsabilidad limitada, los accionistas pueden invertir pasivamente en firmas a un costo de capital menor, transferir libremente sus acciones y diversificar su portafolio.¹ Por ello se ha calificado a esta figura como “el mayor descubrimiento de la época moderna”.² La responsabilidad limitada es fundamental para la promoción y el desarrollo de la actividad empresarial.

Esta figura se ha incorporado de manera casi universal en las firmas modernas,³ incluso en aquellas que están sometidas a una regulación especial, como los bancos. La responsabilidad limitada en una entidad financiera promueve la inversión y estimula el crecimiento del mercado financiero que, bajo ciertas condiciones, impulsa el desarrollo económico.⁴

Los bancos tienen un rol fundamental en la economía, puesto que agregan capital y conectan a individuos e instituciones que lo necesitan; y quienes ya lo tienen facilitan pagos a través de un sistema de pagos y seleccionan y monitorean proyectos que requieren financiamiento.⁵ Sin embargo, los bancos son instituciones frágiles debido al ejercicio de transformación de liquidez, madurez y crediticia que realizan.⁶ A dicha fragilidad inherente se le suma el problema de riesgo moral, que incentiva a los accionistas a externalizar los riesgos y a no responder por los efectos del fallo del banco.

Las consecuencias del fallo de un banco pueden extenderse no solo al sistema financiero, sino también a la economía real. Ecuador es una nación familiarizada con los daños económicos y sociales que genera el fallo de una entidad bancaria. Tras la crisis financiera de finales del siglo XX, los depositantes fueron afectados por “el pago incompleto de la garantía de depósitos en el caso de los bancos cerrados, la erosión del valor de los depósitos causada por el congelamiento [...] y la pérdida de valor de los depósitos post-dolarización por vía de la tasa de interés negativa”.⁷ Además, el subempleo aumentó “de 8 % en 1998 a 17 % a mediados de 1999, mientras que la pobreza urbana pasó del

1 Eilís Ferran, y Look Chan Ho, “Use and Abuse of the Corporate Form as a Vehicle for Raising Finance and Managing Financial Risk”, en *Principles of Corporate Finance Law*, eds. Eilís Ferran y Look Chan Ho (Nueva York: Oxford University Press, 2014), 7-12.

2 Nicholas Butler, “Politics and Economics” (discurso, 143rd Annual Banquet of the Chamber of Commerce of the State of New York, Nueva York, 1911) (traducción no oficial).

3 Reiner Kraakman et al., *The Anatomy of Corporate Law* (Nueva York: Oxford University Press, 2017), 8.

4 Asli Demirgüç-Kunt, y Ross Levine, “Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth” (documento de trabajo, *Policy Research Working Paper No. 4469*, The World Bank Development Research Group Finance and Private Sector Team, Washington, 2008, 59-60).

5 John Armour et al., *Principles of Financial Regulation* (Nueva York: Oxford University Press, 2016), 77-83.

6 *Ibid.*, 424-5.

7 Augusto de la Torre, y Yira Mascaró, *La gran crisis ecuatoriana de finales de los noventa* (Quito: Corporación de Estudios para el Desarrollo, 2011), 63.

36 al 65 %”.⁸ En conjunto, la producción nacional se redujo, lo que se reflejó en la caída del PIB de “US\$ 20 000 millones anuales en el cuarto trimestre de 1998 a alrededor de US\$ 8000 millones anuales en enero de 2000”.⁹

A partir de entonces, la rigurosidad de la regulación y supervisión financiera ha sido un foco importante en la normativa ecuatoriana. En este contexto, además de las medidas regulatorias bancarias tradicionales para tratar los fallos derivados de la actividad bancaria —por ejemplo, requisitos de capital, requisitos de liquidez y seguros de depósitos—, el legislador ecuatoriano ha considerado necesario restringir el principio de responsabilidad limitada a través de una normativa que extiende la responsabilidad de las instituciones bancarias sometidas a un proceso de liquidación forzosa a sus accionistas, entre otros. Corresponde resolver la siguiente interrogante: ¿en qué medida esta extensión —que para efectos de este trabajo se denominará levantamiento del velo societario de entidades bancarias— es beneficiosa?

A fin de resolver la pregunta de investigación, el presente trabajo estudiará el alcance del concepto de levantamiento del velo societario y su justificación. Asimismo, se establecerán las diferencias entre el levantamiento del velo societario a una entidad financiera y a una entidad no financiera. Finalmente, se realizará un análisis de los aparentes beneficios de dicha figura y se determinarán los costos de su implementación desde una perspectiva cualitativa y teórica.

2. EL LEVANTAMIENTO DEL VELO SOCIETARIO

A continuación se conceptualizará la figura de levantamiento del velo societario, se analizará el régimen de responsabilidad de los accionistas de instituciones financieras y se indicarán las distintas posturas doctrinarias sobre el levantamiento del velo societario en este sector.

2.1. CONCEPTUALIZACIÓN DEL LEVANTAMIENTO DEL VELO SOCIETARIO

La responsabilidad limitada es una figura que impide responsabilizar a los accionistas de las deudas o los daños extracontractuales de la firma.¹⁰ Toda vez que la responsabilidad limitada reduce el riesgo en el que incurren los accionistas cuando realizan una inversión, disminuye los costos de monitoreo y permite realizar inversiones pasivas.¹¹ Además, facilita la diversificación de

8 Carlos Larrea, “Crisis, dolarización y pobreza en el Ecuador”, en *Retos para la integración social de los pobres en América Latina*, comp. Carlos Barba Solano (Buenos Aires: CLACSO, 2009), 219.

9 De la Torre y Mascaró, *La gran crisis ecuatoriana*, 45.

10 Stephen Bainbridge, *Abolishing Veil Piercing* (Cambridge: Harvard Law School, 2000): 2, http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=236967.

11 Ferran y Chan Ho, “Use and Abuse of the Corporate Form”, 7-12.

portafolio, minimizando el riesgo asociado con la inversión.¹² Igualmente, permite la libre transferencia de acciones, puesto que el patrimonio de los accionistas se vuelve irrelevante dado que no responderán por las deudas de la firma.¹³ Por lo tanto, la responsabilidad limitada promueve la formación de capital y el crecimiento económico.¹⁴

Si bien la responsabilidad limitada posee múltiples beneficios, conlleva un problema de riesgo moral, pues los accionistas de la firma tienen incentivos para promover la inversión en proyectos más riesgosos de los que preferiría un acreedor, siendo el acreedor quien asume el riesgo en caso de quiebra, es decir, el accionista externaliza ese riesgo.¹⁵ Debido a ello, el principio de responsabilidad limitada ha sido restringido por el ordenamiento, tanto en el sector financiero como en el no financiero. A fin de que los accionistas internalicen ciertos tipos de riesgos y se minimicen las externalidades, se ha considerado necesario determinar hipótesis bajo las cuales se responsabilice a los accionistas de las deudas de una firma. Uno de estos métodos ha sido el levantamiento del velo societario.

En el sentido amplio, se puede definir al levantamiento del velo societario como una limitación a los principios aceptados de existencia de la firma como una entidad legal separada de sus propietarios: la no responsabilidad de los propietarios por las deudas de la firma y la licitud de crear la firma con el único objetivo de limitar la responsabilidad de sus dueños.¹⁶ En consecuencia, es una medida mediante la cual se responsabiliza a los accionistas de las deudas de una firma de responsabilidad limitada.

Las causales por las que se puede implementar esta figura no son uniformes. Sin embargo, usualmente se exige que los accionistas hayan cometido una “conducta peyorativa”¹⁷ que haya involucrado un “uso indebido de la forma societaria”, como la subcapitalización, superposición de funciones o falsa representación de los activos y de la situación financiera de la firma.¹⁸

La existencia de cualquier circunstancia bajo la cual los accionistas puedan ser responsabilizados de las acreencias de la firma, aunque las formalidades del procedimiento corporativo se hayan observado, implica descartar el principio de responsabilidad limitada.¹⁹ Por lo tanto, el levantamiento del velo

12 Bainbridge, *Abolishing Veil Piercing*, 14.

13 Ferran y Chan Ho, “Use and Abuse of the Corporate Form”, 7-12.

14 Bainbridge, *Abolishing Veil Piercing*, 36.

15 *Ibid.*, 14.

16 *Morris v. New York State Dept of Taxation and Finance*, 623 NE 2d 1157, 1160 (NY 1993), citado en Tim Prudhoe, y Jessica Notebaert, “Piercing the Veil: An American Introduction”, *Trusts & Trustees* 16, n.º 9 (octubre 2010): 728, <https://doi.org/10.1093/tandt/ttq097>.

17 Robert Thompson, “Piercing the Corporate Veil: An Empirical Study”, *Cornell Law Review* 76, n.º 5 (julio 1991): 1071, <https://scholarship.law.cornell.edu/cgi/viewcontent.http://scholarship.law.cornell.edu/clr/vol76/iss5/2>.

18 *Ibid.*, 1044-5.

19 Henry Hansmann, y Reiner Kraakman, “Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts”, *The Yale Law Jour-*

societario no solo sucede por la vía judicial, sino también cuando se extiende la responsabilidad a accionistas de una firma que, en un inicio, poseía responsabilidad limitada.

Este levantamiento quebranta los pilares fundamentales de la compañía de capital y, por ello, ha sido objeto de un fuerte debate doctrinario en el que unos propugnan su absoluta abolición y otros defienden su conveniencia. La principal corriente que apoya esta medida justifica su aplicación en las externalidades, por ejemplo, Hansmann y Kraakman determinan que es imperativa para contrarrestar la externalización de costos por parte de una firma.²⁰

En contraste, la doctrina que rechaza esta figura considera que los costos de emplearla son mayores a sus beneficios. Armour sostiene que levantar el velo societario de una firma reduciría los incentivos de invertir, obstaculizando la obtención de capital y, en última instancia, el crecimiento económico.²¹ De igual forma, el autor mantiene que, debido a la vaguedad del concepto, parece poco probable que el uso de esta figura responda a las externalidades negativas.²² Si bien no se ha llegado a un consenso doctrinario sobre el alcance adecuado del levantamiento del velo societario, el uso de esta figura se ha extendido a varias áreas del Derecho, incluyendo el Derecho Financiero.

2.2. LA RESPONSABILIDAD LIMITADA EN EL SECTOR FINANCIERO

En virtud de las externalidades que podría ocasionar el fallo de un banco, en un inicio, la responsabilidad ilimitada de los accionistas se consideraba un distintivo de prudencia en el sector bancario.²³ Como toda firma, el banco falla cuando cae en insolvencia de balance y sus pasivos son mayores que sus activos.²⁴

Añadiendo “los bancos mantienen activos ilíquidos a largo plazo, son vulnerables a retiros masivos de los depósitos líquidos a corto plazo”.²⁵ En este caso, el banco puede caer en insolvencia de liquidez si es incapaz de satisfacer el número de retiros, incluso liquidando activos o realizando inversiones a largo plazo.²⁶ La insolvencia de liquidez puede derivar en insolvencia de balance si el banco debe liquidar sus activos a un valor menor al del mercado para ser líquido y satisfacer los retiros.²⁷

nal 100, n.º 7 (mayo 1991): 1932, <http://hdl.handle.net/20.500.13051/8625>.

20 Ibid., 1903.

21 Bainbridge, *Abolishing Veil Piercing*, 22.

22 Stephen Bainbridge, “Abolishing LLC Veil Piercing”, *University of Illinois Law Review*, n.º 1 (junio 2005): 77-106, <https://illinoislawreview.org/wp-content/ilr-content/articles/2005/11/Bainbridge.pdf>.

23 Ferran, y Chan Ho, “Use and Abuse of the Corporate Form,” 6.

24 Kern Alexander, “The Role of Capital in Supporting Bank Failure”, en *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, eds. Niamh Moloney, Eilis Ferran y Jennifer Payne (Nueva York: Oxford University Press, 2015), 469.

25 Colin Mayer, “Economic Development, Financial Systems and the Law”, en *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, eds. Niamh Moloney, Eilis Ferran y Jennifer Payne (Nueva York: Oxford University Press, 2015), 95 (traducción no oficial).

26 Armour et al., *Principles of Financial Regulation*, 426.

27 Ibid., 478.

En este orden de ideas, el fallo de una institución bancaria es distinto al de una firma comercial. Como menciona Kaufman: “la quiebra de un banco puede poner en marcha un efecto dominó que haga caer a otros bancos del país”.²⁸ El efecto dominó puede extenderse a la economía real, puesto que se perjudicará al sistema de pagos y se disminuirá agregación de capital a firmas no financieras, pudiendo derivar en una crisis económica.²⁹ Por ende, el fallo del banco genera externalidades que consisten en “costos impuestos a terceros fuera de los mecanismos voluntarios del mercado”.³⁰

Resulta que las instituciones bancarias son inherentemente frágiles, por lo que la toma de decisiones riesgosas aumenta considerablemente su posibilidad de quiebra, y los efectos de su fallo podrían extenderse a niveles macroeconómicos. De ahí que los bancos, originariamente, fueran firmas de responsabilidad limitada.

A pesar de lo mencionado, a inicios del siglo XIX, se reemplazó la responsabilidad ilimitada en el sector bancario con regímenes de responsabilidad extendida. Por ejemplo, en Estados Unidos se implementó la doble responsabilidad.³¹ Sin embargo, a mediados del siglo XX, tras varias crisis financieras, se consideró que la responsabilidad extendida era ineficaz para hacer frente a la quiebra bancaria y proteger a los acreedores.³² Asimismo, el crecimiento de los bancos generó que la administración se separase de la propiedad y que esta se desconcentrase en accionistas dispersos y anónimos.³³ Es así como la responsabilidad limitada se extendió al sector bancario y se transformó en una figura sustancial para su desarrollo.

2.3. EL LEVANTAMIENTO DEL VELO SOCIETARIO EN EL SECTOR FINANCIERO

Dado que en la actualidad las instituciones financieras son firmas de responsabilidad limitada, es imperativo determinar si el levantamiento del velo societario es una medida que se ajusta a la lógica regulatoria a la que están sometidas dichas entidades. Algunos han considerado que el levantamiento del velo societario es una medida imperativa para evitar el fallo de un banco y mitigar sus efectos, en tanto que otros consideran que la implementación de dicha figura únicamente

28 George Kaufman, “Bank Runs Causes, Benefits, And Costs”, *Cato Journal* 7, n.º 3 (1988): 579 (traducción no oficial), <https://www.cato.org/sites/cato.org/files/serials/files/cato-journal/1988/1/cj7n3-2.pdf>.

29 Armour et al., *Principles of Financial Regulation*, 123.

30 Francesco Parisi, “Liability for Pure Financial Loss: Revisiting the Economic Foundations of a Legal Doctrine”, en *Pure Economic Loss in Europe*, eds. Mauro Bussani y Vernon Valentine (Cambridge: Cambridge University Press, 2003), 77.

31 Felipe Aldunate et al., “Shareholder Liability and Bank Failure” (documento de trabajo, *Working Paper No. 9168, Center for Economic Studies*, Múnich, junio 2021, 3). En ese trabajo se indica que los accionistas de firmas con doble responsabilidad “por cada acción bancaria con un valor nominal de 100 dólares se enfrentaban a una penalización adicional de (como máximo) 100 dólares en caso de quiebra del banco”.

32 Andrew Haldane, “Control Rights (and Wrongs)” (discurso, *Wincott Annual Memorial Lecture*, Londres, 2011).

33 Ibid.

incrementaría los costos sociales. A continuación se expondrán las distintas posturas sobre el levantamiento del velo societario a entidades bancarias.

Una parte de la doctrina apoya el levantamiento del velo societario a instituciones bancarias como una estrategia regulatoria con efectos *ex ante*. El riesgo moral inherente a toda compañía de capital se exagera en una institución bancaria por la existencia del esquema de garantía de depósitos o seguro de liquidez. Como menciona Mark Flannery, toda vez que los activos más riesgosos involucran un mayor retorno y los costos del depósito no varían con el riesgo, el banco maximiza sus ganancias adquiriendo los activos más riesgosos.³⁴

De ahí surge el levantamiento del velo societario como una herramienta que “reforzaría los incentivos de los accionistas para vigilar a las SIFI y evitaría que adopten conductas excesivamente arriesgadas y socialmente perjudiciales”.³⁵ Por lo tanto, el levantamiento del velo sería un medio para disuadir a los accionistas de la toma de decisiones riesgosas y, por ende, reducir la probabilidad del fallo del banco.

También se ha considerado que el levantamiento del velo societario tiene efectos de mitigación. Como se mencionó con anterioridad, extender la responsabilidad de las deudas de la institución bancarias a sus accionistas fue la práctica común a inicios del anterior siglo, puesto que funcionaba como una especie de seguro de depósitos para los usuarios financieros, necesario ante la ausencia de un seguro estatal.³⁶ Toda vez que la regulación *ex post* se centra en mitigar el daño de *shocks* financieros después de que suceden,³⁷ el levantamiento del velo societario será una regulación efectiva en la medida que permita el pago de las deudas a los acreedores del banco.

En contraste, otra corriente establece que el levantamiento al velo societario es una medida regulatoria innecesaria. A diferencia de otros sectores, el sector bancario está sometido a una regulación específica sobre su estructura de capital, gobierno corporativo y liquidación. La regulación bancaria está diseñada para evitar que los cambios y problemas individuales de los bancos interrumpen las transacciones en la economía y amenacen la confianza en el sistema bancario.³⁸ En este orden de ideas, se sostiene que la regulación bancaria “reduce los

34 Mark Flannery, “Deposit Insurance Creates a Need for Bank Regulation”, *Business Review* (1982): 20.

35 Alessandro Romano, Luca Enriques, y Jonathan Macey, “Extended Shareholder Liability for Systematically Important Financial Institutions”, *American University Law Review* 69, n.º 1 (enero 2020): 993 (traducción no oficial), <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3471892>.

36 Haelim Anderson, Daniel Barth, y Dong Beom Choi, “Reducing Moral Hazard at the Expense of Market Discipline: The Effectiveness of Double Liability Before and During the Great Depression” (documento de trabajo, *Research Paper No. 18-06, Office of Financial Research of the US Department of the Treasury*, Estados Unidos, octubre 2018, 7). <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3265163>.

37 Iman Anabtawi, y Steven Schwarcz, “Regulating Ex Post: How Law Can Address the Inevitability of Financial Failure”, *Texas Law Review* 92, n.º 1 (junio 2013): 93, <http://scholarship.law.nd.edu/ndlr/vol86/iss4/1>.

38 Kenneth Spong, *Banking Regulation: Its Purposes, Implementation, and Effects* (Kansas City: Federal Reserve of Kansas City, 2000), 7.

potenciales costos asociados con la responsabilidad limitada [...] por lo tanto, cuando existe tal marco normativo, se deben abandonar las doctrinas del levantamiento del velo”.³⁹ Es decir, bajo esta tesis, el levantamiento del velo societario es una figura obsoleta, puesto que las externalidades que se generan por la actividad de un banco ya están siendo internalizadas por medio del cumplimiento de la regulación.

En síntesis, el levantamiento del velo societario a entidades bancarias tiene efectos *ex ante* y *ex post*. Por lo expuesto, el presente trabajo se enfocará en determinar si la implementación de esta figura permite la consecución de los objetivos de la regulación financiera.

3. EL LEVANTAMIENTO DEL VELO SOCIETARIO EN LA LEGISLACIÓN ECUATORIANA

En este apartado se enunciará la normativa legal relevante sobre el levantamiento del velo societario de instituciones bancarias en Ecuador. A fin de tener una mayor comprensión, se determinará la normativa relacionada con el régimen de entidades financieras insolventes y el régimen de responsabilidad de sus accionistas. Para ello se analizarán tres ejes: constitucional, legal y administrativo.

La Constitución da lineamientos generales para el régimen aplicable a instituciones financieras insolventes y el régimen de responsabilidad de los accionistas. Por un lado, la Constitución determina que el Estado no será responsable de la solvencia de las entidades del sector financiero.⁴⁰ De esta forma, se instaura una prohibición constitucional a la creación de un esquema de garantía de depósitos o un seguro de liquidez con fondos del Estado. Por otro lado, la Constitución prescribe que “las administradoras y administradores de las instituciones financieras y quienes controlen su capital serán responsables de su solvencia”.⁴¹

En conjunto, se estudiará la Ley de Compañías⁴² que señala los lineamientos generales para levantar el velo societario. De igual forma, se abordará el primer libro del Código Orgánico Monetario y Financiero⁴³ (en adelante COMF), cuerpo normativo que determina las estrategias regulatorias micro y macroprudenciales aplicables a las entidades financieras. En este código se regula de manera general el proceso de liquidación de entidades financieras.

39 Douglas Smith, “Piercing the Corporate Veil in Regulated Industries”, *Brigham Young University Law Review*, n.º 4 (enero 2008): 1165 (traducción no oficial), <https://ssrn.com/abstract=1090027>.

40 Artículo 308, Constitución de la República del Ecuador, R. O. 449, 20 de octubre de 2008, reformada por última vez R. O. N/D de 25 de enero de 2021.

41 Artículo 308, Constitución de la República del Ecuador, 2008.

42 Ley de Compañías [LC]. R. O. 312, 5 de noviembre de 1999, reformada por última vez R. O. Primer Suplemento 269 de 15 de marzo de 2023.

43 Código Orgánico Monetario y Financiero [COMF]. R. O. Suplemento de 12 de septiembre de 2014, reformado por última vez R. O. Segundo Suplemento 215 de 22 de diciembre de 2022.

Además, esta ley establece las condiciones que se deben cumplir para levantar el velo societario.⁴⁴

Asimismo, se examinará la norma emitida por los entes de regulación y control del sector financiero. Para ello, se considerará el primer libro de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros,⁴⁵ en el que se desarrolla con mayor detalle el régimen de liquidación.⁴⁶ También se estudiará la Codificación de las Normas de la Superintendencia de Bancos,⁴⁷ normativa que determina el proceso para responsabilizar a los accionistas de una entidad financiera.⁴⁸

4. DIFERENCIACIÓN DEL RÉGIMEN APLICABLE A FIRMAS NO FINANCIERAS Y A FIRMAS FINANCIERAS

Debido a la fragilidad de las instituciones bancarias, la regulación sobre su solvencia es diferente a la de las firmas no financieras. En el siguiente apartado se analizarán estas diferencias en cuatro ejes: objetivos de la regulación, externalidades derivadas del fallo, tipo de acreedores y requisitos mínimos de capital, con el fin de establecer las diferencias entre el levantamiento del velo societario de una entidad no financiera y una financiera.

Primero, los fines de la regulación de las firmas no financieras difieren de los de las firmas financieras. Se ha considerado que el principal objetivo del Derecho Corporativo es maximizar el valor de la firma mediante la protección de sus grupos de interés contractuales.⁴⁹ En contraste, el principal fin de la regulación bancaria es mantener la estabilidad financiera, lo que implica evitar la producción de externalidades y, en caso de que ocurran, mitigarlas.⁵⁰ Asimismo, por razones que se analizarán más adelante, el Derecho Financiero busca proteger a los usuarios mediante diferentes mecanismos.⁵¹

En tal virtud, el levantamiento del velo societario tendrá diferentes objetivos dependiendo del tipo de firma. Quienes apoyan la implementación de esta figura en firmas no financieras mantienen que su principal objetivo es la internalización de riesgos generados por los accionistas⁵² y, en consecuencia, busca el pago de las acreencias de la firma. En el caso de firmas financieras, el levantamiento

44 Artículo 256, COMF.

45 Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, Resolución n.º 385-2017-A, Junta de Regulación Monetaria y Financiera, R. O. 22 de 26 de junio de 2017, reformada por última vez R. O. 293 de 19 de abril de 2023.

46 Capítulo XXVIII, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

47 Codificación de las Normas de la Superintendencia de Bancos, Resolución SB-2017-810, Superintendencia de Bancos, R. O. Edición Especial 123 de 31 de octubre de 2017, reformada por última vez R. O. Tercer Suplemento 312 de 17 de mayo de 2023.

48 Capítulo IX, Título XVI, Codificación de las Normas de la Superintendencia de Bancos.

49 Kraakman et al., *The Anatomy of Corporate Law*, 24.

50 Armour et al., *Principles of Financial Regulation*, 132.

51 *Ibid.*, 129.

52 Bainbridge, *Abolishing Veil Piercing*, 72.

del velo societario, en concordancia con los objetivos principales de la regulación financiera, busca mantener la estabilidad y proteger al usuario.

Segundo, el fallo de una firma —sea financiera o no financiera— genera externalidades negativas. Los empleados de la firma perderán su trabajo, el Gobierno podría cobrar menos impuestos y se podría perder la capacidad de producir determinados bienes y servicios.⁵³ Sin embargo, los efectos del fallo de un banco tienen una magnitud mayor, pues pueden extenderse fácilmente a otras entidades del sistema financiero y a la economía real. La insolvencia de un banco puede reducir el valor de los activos de otros por una conexión de balances e incentivar el retiro masivo de depósitos, lo que, en conjunto, podría derivar en la insolvencia de otras entidades del sector financiero.⁵⁴ En consecuencia, usuarios de distintas entidades perderían sus depósitos, existiría una reducción de agregación de crédito a nivel macroeconómico⁵⁵ y se afectaría al sistema de pagos.⁵⁶ Esto podría generar una crisis financiera nacional y, en ocasiones, internacional.

Por ende, a fin de disuadir acciones que conlleven al fallo de un banco y minimizar las externalidades que esto podría ocasionar, se ha considerado imperativo establecer normas distintas de las que regulan a las firmas no financieras. En este sentido, como el levantamiento del velo societario de una entidad bancaria busca mitigar las externalidades negativas generadas por una entidad financiera, sería una medida que sigue uno de los principales objetivos de la regulación bancaria: la estabilidad.

Tercero, la protección a los acreedores contractuales de una entidad no financiera difiere radicalmente de la protección otorgada a los acreedores de una entidad financiera. Por regla general, los acreedores contractuales de una entidad no financiera “[...] pueden protegerse por diversos medios contractuales [...] y también pueden ajustarse a los peligros de insolvencia por otros medios, como aumentar su precio o negarse a contratar”.⁵⁷ Al contrario, los principales acreedores contractuales de una entidad financiera no pueden protegerse eficientemente mediante un contrato. Los usuarios financieros se encuentran en una situación de desventaja debido a asimetrías de información y a sesgos y limitaciones cognitivas.⁵⁸ De ahí que se hayan instaurado varias estrategias para proteger a los usuarios financieros, en contraposición a la cantidad de normas que protegen a acreedores no financieros, cuya intervención regulatoria es mínima.

53 Armour et al., *Principles of Financial Regulation*, 517.

54 John Armour, “Making Bank Resolution Credible”, en *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, eds. Niamh Moloney, Eilís Ferran y Jennifer Payne (Nueva York: Oxford University Press, 2015), 631.

55 Ben Bernanke, “Non-monetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression”, (documento de trabajo, *Working Paper No. 10514, National Bureau of Economic Research*, Massachusetts, enero 1983, 15).

56 Mark Flannery, “Financial Crises, Payment System Problems, and Discount Window Lending”, *Journal of Money, Credit and Banking* 28, n.º 4 (noviembre 1996): 804, <https://doi.org/10.2307/2077922>.

57 Louise Gullifer, y Jennifer Payne, *Corporate Finance Law: Principles and Policy* (Oxford: Hart, 2020), 198 (traducción no oficial).

58 Armour et al., *Principles of Financial Regulation*, 331.

Por lo mencionado, la implementación del levantamiento del velo societario para satisfacer acreencias de acreedores contractuales tiene una lógica distinta dependiendo del tipo de firma. En firmas no financieras no se justifica el uso de esta figura para deudas contractuales, pues este tipo de acreedores puede ajustar los términos del contrato para compensar los riesgos que la responsabilidad limitada les impone.⁵⁹ Al contrario, en firmas financieras los principales acreedores no poseen la información ni el poder de negociación suficiente para protegerse mediante contratos. Por consiguiente, el levantamiento del velo societario a instituciones financieras sería una medida que busca proteger a los usuarios financieros.

Asimismo, el tratamiento a acreedores involuntarios será distinto según el tipo de firma de que se trate. Parte de la doctrina que apoya el levantamiento del velo societario sostiene que, como los acreedores involuntarios no pueden manejar el riesgo *ex ante*, los accionistas de la firma deben responder con su patrimonio.⁶⁰ De esta forma, se considera que responsabilizar a los accionistas por los daños extracontractuales generados por la firma es una medida efectiva para internalizar los costos de la responsabilidad limitada. En contraste, la mayoría de los daños extracontractuales ocasionados por una firma financiera serán puramente económicos y muy remotos para superar un test de causalidad.⁶¹ Debido a ello, incluso con el levantamiento del velo societario, es poco probable que los accionistas de una entidad financiera respondan por cada daño ocasionado a los acreedores involuntarios. Por lo tanto, el levantamiento del velo societario a instituciones bancarias no sería una medida implementada para resarcir de manera directa a dicho tipo de acreedores.

Cuarto, los requisitos de capital tienen efectos diferentes según el sector al que pertenecen las firmas. Prescribir requisitos de capital a firmas no financieras al momento de su constitución se considera ineficiente. Los requisitos mínimos de capital para la constitución de una firma no protegen a los acreedores, pues este habrá desaparecido para cuando la firma entre en insolvencia.⁶² En cambio, los requisitos de capital son indispensables para el adecuado funcionamiento de una institución bancaria, puesto que actúa como un colchón, “si los beneficios resultan bajos o incluso negativos, el banco puede reducir el pago a los accionistas sin que se produzca un impago”.⁶³ Es decir, los requisitos de capital reducen el riesgo de que el banco caiga en insolvencia de balance. Por lo tanto, la regulación obliga a las firmas financieras a cumplir con un patrimonio técnico mínimo, coeficiente de apalancamiento y colchones anticíclicos.⁶⁴

59 Hansmann y Kraakman, “Toward Unlimited Shareholder Liability”, 1919.

60 *Ibid.*, 1921.

61 Romano, Enriques y Macey, “Extended Shareholder Liability”, 990.

62 Kraakman et al., *The Anatomy of Corporate Law*, 124.

63 Ana Admati et al., “Fallacies and Irrelevant Facts in the Discussion on Capital Regulation: Europe and Beyond”, en *Central Banking at a Crossroads*, ed. Charles Goodhart et al. (Nueva York: Anthem Press, 2014), 35.

64 Artículo 190, COME.

A diferencia de la normativa aplicable a una firma no financiera, la regulación financiera tiene una injerencia mayor en la estructura de capital de la firma. Mediante los requisitos de capital se busca evitar *ex ante* que la entidad financiera caiga en insolvencia y ocasione externalidades. “En consecuencia, el marco normativo del sector bancario [...] garantiza que muchos de los peligros potenciales que el levantamiento del velo pretende remediar no se produzcan”.⁶⁵ A pesar de ello, existen ocasiones en las que, incluso con una rigurosa regulación de capital, las firmas financieras caen en insolvencia y fallan. Es entonces cuando surge el levantamiento del velo societario como una medida que podría ser implementada de manera complementaria a la regulación de capital.

Es evidente que el levantamiento del velo societario a entidades financieras y no financieras tiene objetivos distintos. El levantamiento del velo societario a entidades no financieras busca, principalmente, reducir las externalidades negativas de una firma mediante el resarcimiento a sus acreedores. En contraste, el levantamiento del velo societario a entidades financieras tiene como objetivos mantener la estabilidad y proteger al usuario financiero. En tal virtud, la norma aplicable para levantar el velo societario depende del tipo de firma.

En Ecuador, el levantamiento del velo societario a firmas no financieras está regulado en la Ley de Compañías. Dicha ley levanta el velo societario mediante la declaración de inoponibilidad de la persona jurídica. Para ello, la ley requiere el cometimiento de “fraudes, abusos o vías de hecho”⁶⁶ a nombre de la firma; o bien la celebración del contrato social con la finalidad de violar “[...] la ley, el orden público o la buena fe; [...] encubrir la consecución de fines ajenos a la compañía; [...] o evadir alguna exigencia o prohibición legal, mediante simulación o fraude a la ley”.⁶⁷ La declaratoria de inoponibilidad se realiza por vía judicial de manera alternativa, como una pretensión de un juicio por colusión o mediante la acción de inoponibilidad de la personalidad jurídica.⁶⁸ Al contrario, el levantamiento del velo societario a firmas financieras tiene un régimen especial, analizado a continuación.

5. EL LEVANTAMIENTO DEL VELO SOCIETARIO EN EL CÓDIGO ORGÁNICO MONETARIO Y FINANCIERO

Toda vez que las entidades bancarias son sociedades anónimas,⁶⁹ el COMF reconoce que sus accionistas responderán únicamente hasta el monto de sus aportes.⁷⁰ A pesar de reconocer la responsabilidad limitada como característica

65 Smith, “Piercing the Corporate Veil in Regulated Industries”, 990.

66 Artículo 17, LC.

67 Id., Disposición General Tercera.

68 Artículo 17, LC.

69 Artículo 389, COMF.

70 Id., artículo 238.

de las entidades bancarias, el COMF establece una excepción a este principio en su artículo 238:

En caso de liquidación forzosa de una entidad financiera privada, los accionistas que, directa o indirectamente, sean personas con propiedad patrimonial con influencia, responderán inclusive con su patrimonio personal en caso de que hayan incurrido en culpa grave o dolo y culpa leve. Tratándose de accionistas con o sin propiedad patrimonial con influencia, que ejerzan la administración de la entidad financiera privada, responderán solidariamente y por la totalidad del déficit patrimonial, aun por culpa levísima.⁷¹

Es decir, el COMF extiende la responsabilidad —en principio limitada— de la entidad financiera privada a accionistas calificados en el supuesto de liquidación forzosa. En las subsecciones siguientes se analizará, en detalle, el contenido y los efectos de este artículo.

5.1. REQUISITOS PARA LEVANTAR EL VELO SOCIETARIO

Para iniciar el proceso de levantamiento del velo, la Superintendencia de Bancos debe verificar el cumplimiento de ciertos supuestos.⁷²

En primer lugar, los accionistas deben ser personas con propiedad patrimonial con influencia. Los accionistas tendrán tal calidad si poseen, de manera directa o indirecta, el 25 % o más del capital suscrito y pagado o del capital social.⁷³ Se entiende que los accionistas que poseen dicho porcentaje de capital ejercen control sobre la firma y, a diferencia de los accionistas minoritarios, influyen de manera directa en las actividades y decisiones de la firma.

Un accionista de control puede persuadir fácilmente a los administradores a emprender actividades que maximicen sus beneficios personales y a emprender inversiones riesgosas.⁷⁴ Además, los accionistas mayoritarios pueden asegurar con diversos mecanismos la percepción de las ganancias obtenidas por las actividades de riesgo de la firma antes de que la misma falle.⁷⁵ En tal virtud, la norma se dirige a accionistas que pueden influir en la solvencia del banco.

En segundo lugar, el COMF señala a la liquidación forzosa como el hecho dañoso del cual se genera responsabilidad extendida. Para liquidar la entidad de manera forzosa se debe cumplir con tres condiciones:

⁷¹ Id.

⁷² Artículo 3, capítulo IX, título XVI, Codificación de las Normas de la Superintendencia de Bancos.

⁷³ Artículo 169, COMF.

⁷⁴ Nina Maldenson, "A Control-Based Approach to Shareholder Liability for Corporate Torts", *Columbia Law Review* 102, n.º 5 (junio 2002): 1247, <https://repository.law.umich.edu/articles/675>.

⁷⁵ Ibid., 1250.

1. La entidad debe estar inmersa en una de las causales de liquidación forzosa.⁷⁶
2. La Superintendencia de Bancos debe disponer la suspensión de operaciones, la exclusión y transferencia de activos y pasivos y designar un administrador temporal.⁷⁷
3. La Superintendencia de Bancos debe emitir una resolución en la que se declare que no fue posible implementar un proceso de exclusión y transferencia de activos y pasivos⁷⁸ o que, una vez implementado, este no culminó satisfactoriamente.⁷⁹

Posteriormente, se emite una resolución de liquidación, con la que se inicia el proceso de liquidación⁸⁰ y con la que se notifica a la Corporación del Seguro de Depósitos (en adelante COSEDE) a fin de iniciar el pago del seguro de depósitos.⁸¹ Además, para que se configure el daño, tras la liquidación forzosa debe existir una pérdida patrimonial, caso contrario no existirá deuda alguna que se pueda imputar a los accionistas.

Con respecto al daño, resulta imperativo mencionar que la legislación únicamente califica como tal al proceso de liquidación forzosa que culmina con una pérdida patrimonial. Es decir, no se responsabiliza a los accionistas de las externalidades negativas que se generen tras el fallo de un banco, como la quiebra de una firma mercantil o la caída del sistema de pagos. Ello se debe a que la mayoría de los daños extracontractuales generados por el fallo de un banco no superarían un test de causalidad, dado que implicaría extender la responsabilidad *ad infinitum* por las consecuencias de un hecho antijurídico.⁸² De ahí que resulte necesario establecer límites razonables al reconocimiento de daños económicos remotos⁸³ y que la legislación no responsabilice a los accionistas por todas las externalidades del fallo.

En tercer lugar, los accionistas debieron cometer un hecho antijurídico. Una parte de la doctrina considera que un hecho es antijurídico cuando lesiona un interés jurídicamente protegido, el cual vulnera el principio general de no dañar a otros.⁸⁴ Es decir, bajo dicho principio, no es imperativo que los accionistas hayan vulnerado una norma específica. Por lo tanto, bastará que el accionista, en ejercicio de sus derechos políticos, haya omitido realizar o haya realizado actividades de control y monitoreo que culminen en la liquidación forzosa de la entidad financiera.

76 Artículo 303, COMF.

77 Id., artículo 292.

78 Id., artículo 304.

79 Id., artículo 298.

80 Id., artículo 304.

81 Artículo 71, capítulo XXIX, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

82 Parísi, "Liability for Pure Financial Loss", 90.

83 Ibid.

84 Jorge Medina, *Introducción a la responsabilidad civil extracontractual* (Ciudad de México: Tirant lo Blanch, 2021), 81.

En cuarto lugar, la conducta debe calificar como dolo, culpa grave o leve. Es decir, “la obligación de reparar el daño causado sólo nace si éste no ha observado un estándar de conducta debido”.⁸⁵ En esta línea, el estándar mínimo de diligencia que deben cumplir los accionistas con propiedad patrimonial con influencia es mayor al del “cuidado ordinario”.⁸⁶ La Superintendencia de Bancos será la entidad que determine este alcance en actividades de control y monitoreo de una entidad financiera. Resulta, entonces, que la única hipótesis bajo la cual no habría extensión de responsabilidad es la de culpa levísima, pues el dolo y cualquiera de los otros tipos de culpa, ya sea culpa grave o culpa leve, permiten esta extensión.

En quinto lugar, la norma presume de hecho el nexo causal entre el hecho antijurídico del accionista y la liquidación forzosa del banco. El artículo 238 del COMF no establece como requisito que la culpa o el dolo de los accionistas ocasione la liquidación forzosa de la entidad. Toda vez que es una presunción de hecho,⁸⁷ los accionistas pueden alegar la ausencia del nexo causal para no ser responsabilizados. A pesar de lo mencionado, la inversión de la carga de la prueba se justifica cuando probar “[...] los hechos que invoca el actor puede resultar particularmente difícil de obtener, poniendo el peligro la posibilidad de encontrar tutela jurisdiccional efectiva, al generar indefensión”.⁸⁸ Sin embargo, la Superintendencia de Bancos determina la verificación de los requisitos para responsabilizar a los accionistas,⁸⁹ por lo que, en su calidad de supervisor, no se encuentra en desventaja alguna en relación con los accionistas.

Por todo ello, es imperativo considerar que el COMF prescribe lo siguiente:

Art. 207.- Quiebra fraudulenta de persona jurídica.- Cuando una entidad financiera sea puesta en liquidación forzosa, se presumirá que es consecuencia de actos dolosos cometidos por los administradores, funcionarios o empleados que hubiesen participado en cualquiera de los actos señalados por el Código Orgánico Integral Penal.⁹⁰

En tal virtud, la norma determina dos presunciones. Por un lado, se presume que la conducta de los administradores, funcionarios o empleados fue dolosa. Así, la conducta de un accionista con propiedad patrimonial con influencia que también haya sido administrador, funcionario o empleado del banco se presume dolosa.

85 Enrique Barros, “La culpa en la responsabilidad civil”, *Ensayos Jurídicos*, n.º 1 (2005): 4, <https://derecho.uahurtado.cl/web2021/wp-content/uploads/2013/06/culpa-responsabilidad-civil.pdf>.

86 Artículo 29, Código Civil [CC]. R. O. Suplemento 46 de 24 de junio 2005, reformado por última vez R. O. Edición Constitucional 15 de 14 de marzo de 2022.

87 Artículo 32, CC.

88 Juan Carlos García, “Los instrumentos procesales de flexibilización de la prueba en la responsabilidad civil médica”, *Derecho y Cambio Social* 57 (septiembre 2019): 139.

89 Artículo 3, capítulo IX, título XVI, Codificación de las Normas de la Superintendencia de Bancos.

90 Artículo 305, COMF.

Por otro lado, se presume el nexo causal entre la conducta dolosa de los sujetos señalados en dicho artículo y la liquidación forzosa de la entidad. En consecuencia, el COMF acoge la teoría de causalidad de equivalencia de las condiciones al considerar que, para la producción de la liquidación forzosa, confluyeron una multiplicidad de causas, todas ellas equivalentes.⁹¹ Las presunciones mencionadas generan una inusual amplitud del nexo causal que obstaculiza realizar un análisis individualizado sobre la determinación de hechos jurídicamente relevantes.⁹² Es así como la extensión de responsabilidad podría implementarse sin un estudio riguroso sobre los factores que ocasionaran el fallo del banco, disminuyendo, nuevamente, la excepcionalidad de la figura.

5.2 EL ARTÍCULO 238 DEL CÓDIGO ORGÁNICO MONETARIO Y FINANCIERO COMO UN SUPUESTO DE LEVANTAMIENTO DEL VELO SOCIETARIO

Si bien la norma exige la verificación de los elementos de la responsabilidad extracontractual para que un accionista sea responsabilizado, no insta un régimen de responsabilidad extracontractual directa ni indirecta. Por un lado, el artículo no establece un régimen de responsabilidad directa, pues los accionistas no responden ante el banco por el daño que ocasionaron con su conducta antijurídica. Al contrario, responden ante los acreedores por las deudas de la institución financiera. Es decir, bajo este artículo se responsabiliza a los accionistas por las obligaciones contractuales del banco.

Por otro lado, no se contempla un régimen de responsabilidad indirecta, pues este es una clase de responsabilidad civil extracontractual.⁹³ El artículo determina que los accionistas son responsables de las pérdidas patrimoniales del banco y, si bien pueden existir obligaciones no satisfechas provenientes de un delito o cuasidelito, las acreencias no cubiertas provendrán usualmente de obligaciones contractuales. Sumado a ello, este tipo de responsabilidad requiere la existencia de “[...] un deber de cuidado, vigilancia y dependencia que tiene el responsable sobre la persona que efectivamente causa el daño”.⁹⁴ En este aspecto, las accionistas de firmas con responsabilidad limitada no tienen un deber de monitorear o vigilar la firma. En tal virtud, el artículo analizado no se acoge a un régimen de responsabilidad indirecta.

91 Rosalena González Ulate, “El nexo de causalidad en la teoría de la responsabilidad civil: Breves reflexiones a partir de la confrontación entre la doctrina y la jurisprudencia de la Sala Primera”, https://salaprimera.poder-judicial.go.cr/phocadownload/Temas_jurisprudenciales/Causalidad.pdf.

92 Juan Diego Agudelo, “Causalidad e imputación: La coherencia interna de la teoría de la imputación objetiva en la responsabilidad civil”, *Revista de Derecho Privado*, n.º 41 (julio-diciembre 2021): 325-6, <https://doi.org/10.18601/01234366.n41.11>.

93 Javier Tamayo Jaramillo, “Responsabilidad civil por el hecho ajeno”, *Revista Facultad de Derecho y Ciencias Políticas*, n.º 53 (1981): 123.

94 Medina, *Introducción a la responsabilidad civil extracontractual*, 113.

Si bien el artículo tampoco recoge explícitamente los supuestos tradicionales para levantar el velo societario, se basa en nociones similares. Sobre este punto, se debe considerar que, a pesar de no existir una aplicación homogénea de la figura, la doctrina tradicional generalmente exige el cumplimiento de tres requisitos.

Primero, la firma no debe poseer activos suficientes para satisfacer la acreencia que se reclama.⁹⁵ Esto se puede observar también en el artículo 238, cuya aplicación exige que los activos del banco sean insuficientes para cubrir los pasivos.⁹⁶

Segundo, el accionista debe haber ejercido control sobre la firma.⁹⁷ Toda vez que el artículo 238 responsabiliza a los accionistas con propiedad patrimonial con influencia, también requiere que los accionistas hayan tenido control sobre la firma.

Tercero, previo a levantar el velo, los accionistas debieron haber cometido una “conducta peyorativa”⁹⁸ que haya involucrado un “uso indebido de la forma societaria”. No existe uniformidad en la delimitación de dicha conducta; no obstante, usualmente consiste en una conducta dolosa como la subcapitalización, superposición de funciones o falsa representación de los activos y de la situación financiera de la firma.⁹⁹

Bajo esta misma línea, la Ley de Compañías, por ejemplo, exige una conducta dolosa, pues requiere que la firma se haya creado para cometer fraude¹⁰⁰ o se haya cometido fraude en su nombre.¹⁰¹ Sin embargo, el artículo 238 del COMF se separa de la doctrina tradicional, pues responsabiliza a los accionistas hasta por culpa leve, ampliando de manera considerable los supuestos bajo los que se levanta el velo societario.

En definitiva, el artículo establece una premisa bajo la cual los accionistas de una entidad financiera responden por deudas de la firma con su patrimonio personal. Si bajo cualquier circunstancia los accionistas de una firma con responsabilidad limitada son responsabilizados de las acreencias de esta, se descarta el principio de responsabilidad limitada.¹⁰² De este modo, el artículo 238 constituye una hipótesis de levantamiento del velo societario.

95 Bainbridge, *Abolishing Veil Piercing*, 39.

96 Artículo 4, título XVI, Codificación de las Normas de la Superintendencia de Bancos.

97 Bainbridge, *Abolishing Veil Piercing*, 37.

98 Thompson, “Piercing the Corporate Veil”, 1071.

99 *Ibid.*, 1044-5.

100 Disposición General Tercera, LC.

101 *Id.*, artículo 17.

102 Hansmann y Kraakman, “Toward Unlimited Shareholder Liability”, 1932.

5.3. PROCEDIMIENTO PARA LEVANTAR EL VELO SOCIETARIO

Teniendo esto en consideración, corresponde determinar el procedimiento para levantar el velo societario bajo el artículo 238 del COMF. Se debe considerar que, al ser un proceso seguido por la Superintendencia de Bancos, es un procedimiento administrativo y, por lo tanto, constituye uno de los supuestos en los que, excepcionalmente, se levanta el velo societario fuera de la vía judicial.¹⁰³ Por ende, a diferencia del proceso señalado en la Ley de Compañías, no existe un proceso judicial tramitado en la vía ordinaria.¹⁰⁴ Siguiendo esta línea, durante o después del procedimiento, se emiten actos administrativos que pueden ser impugnados ante sede administrativa mediante el recurso de apelación o el extraordinario de revisión¹⁰⁵ o ante sede judicial.¹⁰⁶

El proceso comienza con el cierre del proceso de liquidación y la determinación de la pérdida patrimonial.¹⁰⁷ Si no existiera pérdida patrimonial, no existirían acreencias que imputar a los accionistas. A continuación, la Superintendencia de Bancos comprueba qué accionistas cumplen las condiciones para ser responsabilizados.¹⁰⁸ Tras ello, este órgano de control inicia los juicios coactivos en su contra.¹⁰⁹ La Superintendencia de Bancos deduce el monto incurrido en la acción de cobro de los valores obtenidos en los juicios coactivos. Posteriormente, se envía el restante a la entidad cesionaria de los activos de la entidad financiera liquidada.¹¹⁰ Dicha entidad es la encargada de pagar a los acreedores en el orden de prelación prescrito en el artículo 315 del COMF.¹¹¹

Existen ciertas dificultades relacionadas con el pago a los acreedores del banco. La Codificación de las Normas de la Superintendencia de Bancos determina que una entidad cesionaria está encargada de pagar a los acreedores. La entidad cesionaria es aquella a la que se transfieren los activos de una entidad financiera en liquidación durante un procedimiento de transferencia y exclusión de activos.¹¹² Previo a la liquidación, siempre existirá una resolución de inicio del procedimiento de transferencia y exclusión de activos,¹¹³ pero dicho proceso no siempre culminará con la transferencia de activos a una entidad cesionaria.¹¹⁴ Por lo tanto, existe un vacío legal sobre la entidad encargada del pago a los acreedores cuando no existe una entidad cesionaria. Sumado a ello, es imperativo considerar que el pago solo podrá ser realizado

103 Artículo 17, LC.

104 Id., Disposición General Tercera.

105 Capítulo III, título XIV, Codificación de las Normas de la Superintendencia de Bancos.

106 Artículo 173, CRE.

107 Artículo 4, título XVI, Codificación de las Normas de la Superintendencia de Bancos.

108 Id., artículo 6.

109 Id.

110 Id.

111 Id., Disposición General Primera.

112 Artículo 4, capítulo III, título XVI, Codificación de las Normas de la Superintendencia de Bancos.

113 Artículo 292, COMF.

114 Id., artículo 296.

si el patrimonio de los accionistas responsabilizados es mayor al monto de la pérdida patrimonial.

En este aspecto, es imperativo considerar que tramitar el levantamiento del velo societario por vía administrativa afecta a la excepcionalidad de su aplicación. El trámite mediante la vía administrativa descarta la existencia de un proceso de conocimiento que califique la verificación de los requisitos en el numeral anterior y, en consecuencia, reduce el estándar para probar su cumplimiento. Además, toda vez que se sigue un procedimiento coactivo para exigir el cumplimiento de las deudas de la firma, se limita las excepciones que puede interponer el accionista responsabilizado¹¹⁵ y se condiciona la suspensión de la ejecución a la consignación de un porcentaje de la deuda.¹¹⁶ Por lo tanto, la implementación de este proceso reduce el carácter extraordinario del levantamiento del velo societario.

6. ANÁLISIS COSTO-BENEFICIO DEL LEVANTAMIENTO DEL VELO SOCIETARIO

Corresponde determinar si el levantamiento del velo societario es una medida eficiente para la promoción de la estabilidad financiera y protección al usuario financiero. En caso de que cumpla con dichos objetivos, se justifica el quebrantamiento del principio de responsabilidad limitada. En el siguiente apartado se realizará un análisis teórico y cualitativo de los beneficios que se atribuyen a esta figura y posteriormente se determinarán los costos de su implementación.

6.1. BENEFICIOS DEL LEVANTAMIENTO DEL VELO SOCIETARIO

Doctrinariamente, se atribuyen varios beneficios al levantamiento del velo societario de entidades financieras. Se considera que es una medida que garantiza los depósitos de los usuarios financieros, reduce la toma de riesgos e incentiva el monitoreo de los accionistas. A continuación se estudiarán dichos beneficios en el contexto ecuatoriano y se examinará si se cumplen los objetivos de la regulación bancaria.

115 Artículo 316, COGEP.

116 Id., artículo 317.

6.1.1. LEVANTAMIENTO DEL VELO SOCIETARIO COMO SEGURO DE DEPÓSITOS

Existe una corriente que considera al levantamiento del velo societario como una herramienta para constituir un seguro de depósitos *sui generis*. El seguro de depósitos tiene como funciones prevenir las corridas y proveer de liquidez a los depositantes en el caso de que ocurran.¹¹⁷ De esta manera, el esquema de garantía de depósitos tiene efectos *ex ante* al evitar corridas bancarias y limitar la propagación de la insolvencia de un banco a otro. Además, tiene efectos *ex post* al cubrir los depósitos de los usuarios financieros después del fallo del banco. A pesar de ello, “[...] implica un menor control por parte de los depositantes, lo que permite a los bancos mantener un portafolio más riesgoso”.¹¹⁸ En esta línea, el seguro de depósitos incentiva a un banco a tomar decisiones riesgosas y no internalizar sus costos.

En Ecuador, el esquema de seguro de depósitos es administrado por la COSEDE y tiene ciertas particularidades. Si bien en la mayoría de países los recursos del esquema de garantía de depósitos proceden del Estado, en Ecuador provienen de contribuciones mensuales de las entidades financieras del sector privado.¹¹⁹ Sumado a ello, el Estado no puede emitir moneda debido a la dolarización. Es decir, el seguro de depósitos no puede financiarse directa o indirectamente a través de emisión monetaria inorgánica.¹²⁰ A esto se agrega la prohibición constitucional de emplear recursos públicos para mitigar los efectos del fallo de un banco.¹²¹ En consecuencia, el riesgo moral inherente al seguro de depósitos es menor en el régimen ecuatoriano, pues los recursos provienen de las mismas entidades financieras, incluyendo la entidad financiera cuyos depositantes se benefician del seguro, y el Estado no está facultado para contribuir a su financiamiento.

El proceso de pago del seguro de depósitos inicia con la resolución de liquidación forzosa de una entidad financiera. El liquidador de la entidad financiera elabora una base de datos de las personas que poseen depósitos cubiertos por el seguro,¹²² entre los que se encuentran cuentas corrientes, de ahorros y depósitos a plazo fijo.¹²³ El monto máximo asegurado asciende a los treinta y dos

117 Luc Laeven, “Bank Risk and Deposit Insurance”, *The World Bank Economic Review* 16, n.º 1 (enero 2002): 109-37, <https://doi.org/10.1093/wber/16.1.109>.

118 Russell Cooper, y Thomas W. Ross, “Bank Runs: Deposit Insurance and Capital Requirements”, *International Economic Review* 43, n.º 1 (Febrero 2002): 57 (traducción no oficial), <http://dx.doi.org/10.1111/1468-2354.t01-1-00003>.

119 Artículo 13, capítulo XXIX, Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

120 Pedro Brito, “Pánicos bancarios, suspensión de convertibilidad y garantía de depósitos: Una revisión general”, *Apuntes de Economía*, n.º 9 (febrero 2000): 32.

121 Artículo 308, CRE.

122 Artículo 35, Codificación del Reglamento de Gestión del Seguro de Depósitos de los Sectores Financieros Privado y Popular y Solidario, Resolución n.º COSEDE-DIR-2016-016, Corporación del Seguro de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados, Registro Especial Edición Especial 785, 29 de noviembre de 2016, reformado por última vez R. O. 437 de 22 de abril de 2021.

123 Id., artículo 6.

mil dólares.¹²⁴ Tras ello, el COSEDE emite el comprobante de recepción de la base datos y en un término de veinte días realiza el pago a los depositantes. Una vez realizado el pago, el COSEDE se subroga en los derechos de los usuarios financieros¹²⁵ y está facultado para iniciar acciones de cobro por los valores cubiertos.

Teniendo esto en consideración, el levantamiento del velo societario es una medida adicional al seguro de depósitos que buscaría proteger a los usuarios financieros y reducir los recursos empleados por el COSEDE en el pago a depositantes. En este sentido, para que el levantamiento del velo societario desempeñe las funciones del seguro de depósitos, debe cumplir con los requisitos propios de esta figura. Sin la verificación de dichos estándares, el levantamiento del velo societario no cumpliría su propósito y, por ende, no otorgaría una protección adicional al usuario financiero.

Primero, debe fijar los tipos de depósitos cubiertos por el seguro de depósitos.¹²⁶ El levantamiento del velo societario se realiza una vez que se ha activado el seguro de depósitos del COSEDE y se ha cerrado el proceso de liquidación. Para entonces, los usuarios financieros de la entidad liquidada recibirán sus depósitos por el monto asegurado por el COSEDE y solo restaría cubrir los depósitos por los montos que excedan el valor asegurado. Por lo tanto, los únicos usuarios beneficiados por el levantamiento del velo societario serían quienes posean depósitos por un monto mayor a treinta y dos mil dólares. Según información del COSEDE, menos de un cuarto de los depósitos estaría cubierto totalmente por el seguro.¹²⁷ Sin embargo, también se debe considerar que el COSEDE se subroga en los derechos de cobro por los valores cubiertos,¹²⁸ por lo que dichos valores se incluyen en los pasivos para determinar la pérdida patrimonial.

Segundo, a fin de evitar las corridas bancarias, el asegurador debe ser capaz de reembolsar rápidamente al usuario financiero.¹²⁹ En este caso, para que los usuarios se beneficien del levantamiento del velo societario, la entidad financiera debe haber sido liquidada, la Superintendencia debe haber iniciado juicios coactivos en contra de los accionistas y, una vez obtenidos los valores adeudados, estos deben haberse enviado a la entidad cesionaria de los activos del banco.¹³⁰ Por lo tanto, el levantamiento del velo societario no se realiza con la suficiente rapidez para impedir las corridas bancarias, toda vez que “incluso el riesgo de una ligera pérdida o privación temporal de liquidez es suficiente

124 Artículo 328, COME.

125 Id., artículo 270.

126 International Association of Deposit Insurers, “Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems”, *International Association of Deposit Insurers*, 27, noviembre 2014, <https://www.iadi.org/en/assets/File/Core%20Principles/cprevised2014nov.pdf>.

127 Corporación de Seguro de Depósitos, “Evolución, patrimonio y cobertura del seguro de depósitos, PEM 71-1 EFSD”, enero 2022.

128 Artículo 331, COME.

129 IADI, “Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems”, 27.

130 Capítulo IX, título XVI, Codificación de las Normas de la Superintendencia de Bancos.

para disponer al depositante a correr”.¹³¹ Resulta que el levantamiento del velo societario no se realiza en una etapa lo suficientemente temprana como para producir los mismos efectos *ex ante* que un seguro de depósitos.

Tercero, los usuarios financieros deben poseer información sobre los límites y el alcance de la cobertura.¹³² La norma determina que la Superintendencia de Bancos tiene la facultad de iniciar coactivas en contra de los accionistas con propiedad patrimonial con influencia por el monto total del pasivo insoluto.¹³³ Por lo tanto, no existe un límite a la cobertura y los usuarios financieros, en teoría, pueden recuperar la totalidad de sus depósitos, considerando que son acreedores de primer orden.¹³⁴ No obstante, el levantamiento del velo solo funcionará como seguro si el patrimonio de los accionistas responsabilizados es mayor al monto de los depósitos adeudados.

En este aspecto, se supervisa el patrimonio de los accionistas con propiedad patrimonial con influencia antes de que adquieran dicha condición. La Superintendencia de Bancos evalúa si quien desea adquirir una participación mayor al 25 % posee patrimonio neto consolidado no inferior a 1,5 veces el aporte de capital que registre en la entidad financiera.¹³⁵ Sin embargo, no se analiza si el patrimonio de este tipo de accionistas es suficiente para cubrir los pasivos que posee la entidad.

Sumado a ello, una vez que la entidad sea declarada en liquidación forzosa, los accionistas tendrán incentivos para reordenar sus activos de tal forma que se minimice la cantidad de activos disponibles al momento de levantar el velo.¹³⁶ El COMF determina que, a partir de la emisión de la resolución de exclusión y transferencia de activos y pasivos de la entidad financiera, se prohíbe a los accionistas con propiedad patrimonial con influencia enajenar bienes.¹³⁷ Por lo tanto, la norma impide a los accionistas con propiedad patrimonial con influencia distraer sus bienes una vez que la entidad ha caído en insolvencia. Sin embargo, dicha limitación es insuficiente para garantizar que el patrimonio de los accionistas sea suficiente para cubrir todas las acreencias de la entidad bancaria, por lo que los efectos *ex post* de la figura son restringidos.

En virtud de lo mencionado, los usuarios financieros no tendrán información veraz y completa sobre el alcance y límite de la cobertura que se obtendría con el levantamiento del velo societario. Es imperativo considerar que “la capacidad financiera de la entidad aseguradora es lo que da credibilidad a la garantía del seguro de depósitos y, por lo tanto, elimina gran parte de los incentivos

131 Armour et al., *Principles of Financial Regulation*, 506.

132 IADI, “Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems”, 27

133 Artículo 3, capítulo IX, título XVI, Codificación de las Normas de la Superintendencia de Bancos.

134 Artículo 315, COMF.

135 Artículo 7, capítulo IV, título VI, Codificación de las Normas de la Superintendencia de Bancos.

136 Hansmann y Kraakman, “Toward Unlimited Shareholder Liability”, 1933.

137 Artículo 294, COMF.

para las corridas bancarias”.¹³⁸ Bajo este razonamiento, los usuarios financieros no sabrán con certeza *ex ante* si el patrimonio de los accionistas es suficiente para cubrir la totalidad de los depósitos, por lo que el levantamiento del velo societario no desincentivará las corridas bancarias.

Es evidente que los beneficios del levantamiento del velo societario son limitados. Debido al momento de implementación y la indeterminación de su alcance, el levantamiento del velo societario no desincentivará las corridas bancarias. Además, solo asegurará a los usuarios financieros en la medida que el patrimonio de los accionistas responsabilizados sea mayor al monto total de los depósitos adeudados. Considerando que más de tres cuartos de los depósitos exceden el monto cubierto por el COSEDE, es poco factible que el patrimonio de los accionistas sea suficiente para satisfacer mencionados créditos. Por lo tanto, el levantamiento del velo societario podría no funcionar eficazmente como garantía de los depósitos de los usuarios financieros.

6.1.2. LEVANTAMIENTO DEL VELO SOCIETARIO COMO MEDIDA QUE REDUCE RIESGOS

Otro objetivo del levantamiento del velo societario es reducir la toma de decisiones riesgosas. El problema de riesgo moral se acentúa en una institución bancaria por la existencia del esquema de garantía de depósitos y seguro de liquidez. En Ecuador dicho riesgo es menor, sin embargo, sigue existiendo puesto que, incluso sin un esquema formal de garantía de depósitos, es posible que el Estado rescate de manera indirecta a un banco en el evento de una crisis financiera.¹³⁹ Con el levantamiento del velo societario, los accionistas asumen las pérdidas sobre el capital invertido y, como consecuencia, no toman tantos riesgos como los que hubieran tomado en ausencia de esta figura.

Existen varios estudios que demuestran empíricamente el efecto de extender la responsabilidad a los accionistas. Esty, por ejemplo, sostiene que “una disminución de la responsabilidad de los accionistas da lugar a una mayor asunción de riesgos”.¹⁴⁰ De la misma manera, el estudio realizado por Koudijs, Salisbury y Sran evidencia que “los banqueros con menos responsabilidad asumieron más apalancamiento [...]. También eran más propensos a retrasar el reconocimiento de las pérdidas y a conceder préstamos de riesgo”.¹⁴¹ Por lo tanto, el levanta-

138 Nicholas Ketcha, “Deposit Insurance System Design and Considerations” (document de trabajo, *Policy Paper No. 7, Bank for International Settlements*, 1999, 225 (traducción no oficial).

139 Thomas Hellman, Kevin Murdock, y Joseph Stiglitz, “Liberalization, Moral Hazard in Banking, and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough?”, *The American Economic Review* 90, n.º 1 (marzo 2000): 148, <http://dx.doi.org/10.1257/aer.90.1.147>.

140 Benjamin Esty, “The Impact of Contingent Liability on Commercial Bank Risk Taking”, *Journal of Financial Economics* 47, n.º 2 (febrero 1998): 216 (traducción no oficial), [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(97\)00043-3](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(97)00043-3).

141 Peter Koudijs, Laura Salisbury, y Gurpal Sran, “For Richer, for Poorer: Bankers’ Liability and Bank Risk in New England, 1867 to 1880”, *The Journal of Finance* 76, n.º 3 (junio 2021): 1587 (traducción no oficial), <https://doi.org/10.1111/jofi.13011>.

miento del velo societario es una medida efectiva para desincentivar a los accionistas con propiedad patrimonial relevante a tomar decisiones riesgosas y, consiguientemente, reduce la probabilidad de que el banco caiga en insolvencia.

A pesar de lo mencionado, la regulación microprudencial también limita los riesgos en los que puede incurrir un banco. En Ecuador, los bancos deben cumplir con varios requisitos de capital y liquidez. Respecto a los requisitos de capital, los bancos deben mantener un patrimonio técnico del 9 %, ¹⁴² que puede incrementarse “entre 0,5 y 2,5 puntos porcentuales, por efecto contracíclico” ¹⁴³ o “entre 1,0 a 3,5 puntos porcentuales si la institución financiera o el grupo financiero es calificado en situación de causal de riesgo sistémico”. ¹⁴⁴

Además, la relación entre el patrimonio técnico y los activos totales y contingentes de un banco debe ser de un 4 %. ¹⁴⁵ En cuanto a los requisitos de liquidez, los bancos están obligados a conservar “suficientes [...] activos líquidos de alta calidad libres de gravamen o restricción, que puedan ser transformados en efectivo en determinado periodo de tiempo sin pérdida significativa de su valor”. ¹⁴⁶ La liquidez se mide en distintos niveles determinados por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. ¹⁴⁷

Resulta evidente que los bancos están sujetos a una estricta regulación de capital que restringe, para los accionistas con propiedad patrimonial con influencia, la toma de decisiones riesgosas que amenacen radicalmente a la estabilidad del banco. La regulación microprudencial controla de manera específica y técnica los riesgos de una entidad financiera. Por lo tanto, ya existe normativa que restringe tomar decisiones riesgosas a los accionistas con propiedad patrimonial con influencia.

6.1.3. LEVANTAMIENTO DEL VELO SOCIETARIO COMO MEDIDA QUE INCENTIVA EL MONITOREO

Al igual que las firmas no financieras, las instituciones bancarias se enfrentan al problema de agencia entre administradores y accionistas. Mencionado fallo de mercado se reduce con herramientas que faculten a los accionistas monitorear y controlar la actividad del administrador. En este aspecto, Grossman señala que aumentar la responsabilidad de los accionistas “incrementa el incentivo para el control de los accionistas basado en el mercado y reduce la

142 Artículo 190, COMF.

143 Id.

144 Id.

145 Id.

146 Artículo 189, COMF.

147 Id.

necesidad de una nueva regulación gubernamental”.¹⁴⁸ En consecuencia, el levantamiento del velo societario es una medida que reduce el problema de agencia, pues el accionista deseará monitorear más de cerca la manera en la que el administrador conduce la firma.¹⁴⁹

No obstante, alinear los incentivos de los accionistas y administradores tiene diferentes efectos en una firma financiera. Los administradores de un banco “pueden tratar de evitar la regulación y minimizar los costes de esta influenciado a los reguladores, en lugar de tomar las medidas y precauciones deseadas para minimizar los riesgos de fallo”.¹⁵⁰ Asimismo, los accionistas incentivarán a los administradores a “reestructurar una actividad para que deje de estar sujeta a regulación o para que entre en el ámbito de otra regulación menos costosa”,¹⁵¹ a fin de evitar ser responsabilizados por las deudas de la firma. De esta manera, al descartar el principio de responsabilidad limitada, se incentivará el monitoreo y control de los accionistas con propiedad patrimonial con influencia, sin perjuicio de que esto pueda asimismo propiciar, como respuesta de los accionistas, un arbitraje regulatorio.

En definitiva, el levantamiento del velo societario conlleva ciertos beneficios. Toda vez que esta medida desincentiva la toma de decisiones riesgosas *ex ante*, reduce la probabilidad de que el banco caiga en insolvencia y, por lo tanto, contribuye a la estabilidad financiera. No obstante, el levantamiento del velo societario no cumple con los requisitos propios de un seguro de depósitos efectivo y, por ende, no necesariamente protege a los usuarios financieros de una manera distinta al seguro de depósitos. En conjunto, si bien el levantamiento del velo societario reduce el problema de agencia entre administradores y accionistas, puede incrementar el arbitraje regulatorio. Debido a ello, el levantamiento del velo societario solo es una estrategia regulatoria beneficiosa para reducir las decisiones riesgosas de los accionistas con propiedad patrimonial con influencia.

6.2. COSTOS DEL LEVANTAMIENTO DEL VELO SOCIETARIO

Como toda medida regulatoria, el levantamiento del velo societario genera costos en la sociedad. Dicha medida desincentiva la inversión y tiene efectos en la economía real. El costo principal es que el levantamiento del velo societario reduce la inversión en entidades financieras. Invertir en una firma sin responsabilidad limitada es más riesgoso e implica un menor valor esperado que un proyecto con responsabilidad limitada.¹⁵² En consecuencia, el levanta-

148 Richard S. Grossman, “Double Liability and Bank Risk Taking”, *Journal of Money, Credit and Banking* 33, n.º 2 (mayo 2001): 158 (traducción no oficial), <https://doi.org/10.2307/2673878>.

149 Ferran y Chan Ho, *Principles of Corporate Finance Law*, 8.

150 Armour et al., *Principles of Financial Regulation*, 562.

151 *Ibid.*, 162.

152 David Leebron, “Limited Liability, Tort Victims, and Creditors”, *Columbia Law Review* 91, n.º 7 (noviembre 1991): 1573, <https://doi.org/10.2307/1123093>.

miento del velo societario “provocaría, como mínimo, el abandono de algunas inversiones que el inversor consideraba rentables”.¹⁵³

En un inicio, personas naturales o jurídicas no desearán invertir en acciones que les otorgue el estado de persona con propiedad patrimonial con influencia, es decir, evitarán adquirir acciones que representen más del 25 % del capital social. Sin embargo, el estándar para ser considerado una persona con propiedad patrimonial con influencia ha variado tres veces en los últimos cinco años.¹⁵⁴ La última reforma fue significativa, pues aumentó el porcentaje del capital social para ser considerado accionista con propiedad patrimonial con influencia del 6 % al 25 %.¹⁵⁵ Por lo tanto, los inversores no tendrán certeza sobre su condición como accionistas ni sabrán con antelación si, al adquirir un determinado porcentaje del capital de una institución financiera, podrán ser responsabilizados. La posibilidad de ser responsabilizados por las deudas de la entidad, sumada a la inseguridad jurídica, genera que los accionistas exijan un retorno mayor por su inversión y, por ende, incrementa el costo de capital.

Así, el levantamiento del velo societario limita el crecimiento del mercado financiero, incluso si se restringe a accionistas con propiedad patrimonial con influencia. Bajo este razonamiento, la implementación del levantamiento del velo societario puede tener efectos en la economía real, toda vez que restringe el crecimiento del mercado financiero y los servicios esenciales para la innovación tecnológica. Además, la movilización de ahorros, la agregación de crédito, la evaluación proyectos y transacciones¹⁵⁶ se darán en menor escala. Es innegable que “el desarrollo de los mercados e instituciones financieras es una parte fundamental e inextricable del proceso de crecimiento”.¹⁵⁷

Del mismo modo, se ha determinado que “parece haber una relación causal entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico”.¹⁵⁸ En tal virtud, el levantamiento del velo societario es una medida regulatoria que puede, junto con otros factores, reducir el tamaño del mercado financiero y, en consecuencia, afectar el crecimiento económico.

El levantamiento del velo societario conlleva varios costos. La implementación de esta figura disuade a inversionistas de adquirir participaciones relevantes en una entidad financiera. De igual manera, al limitar el crecimiento del mercado

153 Ibid.

154 El artículo que define persona con propiedad patrimonial con influencia fue reformado por el artículo 194 de la Ley n.º 0, publicada en R. O. Suplemento 587 de 29 de noviembre del 2021 y por el artículo 40.7 de la Ley n.º 0, publicada en R. O. Suplemento 308 de 21 de agosto de 2018.

155 Artículo 194 de Ley n.º 0, R. O. Suplemento 587 de 29 de noviembre del 2021.

156 Robert G. King, y Ross Levine, “Finance and Growth: Schumpeter Might be Right”, *The Quarterly Journal of Economics* 108, n.º 3 (agosto 1993): 717, <https://doi.org/10.2307/2118406>.

157 Ross Levine, “Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda”, *Journal of Economic Literature* 35, n.º 2 (junio 1997): 689, <https://doi.org/10.1596/1813-9450-1678>.

158 Raghuram Rajan, y Luigi Zingales, “Financial Systems, Industrial Structure, and Growth”, *Oxford Review of Economic Policy* 17, n.º 4 (diciembre 2001): 480, <https://doi.org/10.1093/oxrep/17.4.467>.

financiero, el levantamiento del velo societario a instituciones bancarias puede, hasta cierto punto, afectar el crecimiento económico.

6.3. RESULTADOS DEL ANÁLISIS COSTO-BENEFICIO

En virtud de lo establecido en esta sección, corresponde determinar si los beneficios de la figura son mayores que sus costos. Por un lado, el levantamiento del velo societario reduce el riesgo moral de los accionistas con propiedad patrimonial con influencia y desincentiva la toma de decisiones riesgosas. En consecuencia, es una medida *ex ante* que reduce la probabilidad de quiebra del banco y, por lo tanto, promueve, la estabilidad financiera. Ahora bien, es imperativo considerar que los riesgos de una entidad financiera ya son controlados por la regulación microprudencial, por lo que existe el riesgo de que el levantamiento del velo societario sea una medida redundante si existe en conjunto con otras medidas que ya cumplen esa función.

Por otro lado, el levantamiento del velo societario envuelve el costo de restringir el crecimiento del mercado financiero, al disuadir a posibles inversionistas de adquirir participaciones en una entidad financiera. Resulta, entonces, que el levantamiento del velo societario es una medida gravosa frente a otras medidas alternativas vigentes que permiten alcanzar los mismos beneficios. Consiguientemente, los costos de la figura superan a sus beneficios.

7. CASOS DE LEVANTAMIENTO DEL VELO SOCIETARIO A INSTITUCIONES FINANCIERAS

La figura estudiada, como ha sido concebida en el COMF, aún no ha sido implementada. No obstante, es relevante considerar que, tras la crisis financiera a inicios del siglo XX, se emitieron normas y resoluciones mediante las cuales se responsabilizó a ciertos accionistas de las deudas de entidades financieras en quiebra. Al respecto, se analizará uno de los casos más emblemáticos en Ecuador.

Como antecedente, la entidad financiera Filanbanco, debido a una crisis de liquidez, fue puesta en un proceso de reestructuración bajo la administración y el control de la Agencia de Garantía de Depósitos¹⁵⁹ (AGD). Mediante Resolución n.º JB-2002-469 del 30 de julio de 2002, la Junta Bancaria ordenó la liquidación de Filanbanco y, posteriormente, la AGD emitió la Resolución n.º AGD-UIO-GG-2008-12 el 8 de julio de 2008 mediante la cual se ordenó “la incautación de todos los bienes de propiedad de quienes fueron administradores y accionistas de Filanbanco S. A. hasta el 2 de diciembre de 1998”.¹⁶⁰

159 La República del Ecuador c. Roberto Isaías Dassum y William Isaías Dassum, Tercer Tribunal Distrital de Apelaciones de los Estados Unidos, 27 de diciembre de 2017, 2.

160 Artículo 1, Resolución n.º AGD-UIO-GG-2008-12, Agencia General de Depósitos, 8 de julio de 2008.

Tras ello, se iniciaron varios procesos con el propósito de incautar los bienes propios de los accionistas y administradores de dicha entidad bancaria.

La AGD basó la resolución en la Ley de Reordenamiento Económico en Materia Económica, Tributaria y Financiera, que prescribe lo siguiente:

En aquellos casos en que los administradores hayan declarado patrimonios técnicos irreales, hayan alterado las cifras de sus balances o cobrado tasas de interés sobre interés, garantizarán con su patrimonio personal los depósitos de la institución financiera, y la Agencia de Garantía de Depósitos podrá incautar aquellos bienes que son de público conocimiento de propiedad de estos accionistas y transferirlos a un fideicomiso en garantía mientras se prueba su real propiedad, en cuyo caso pasarán a ser recursos de la Agencia de Garantía de Depósitos y durante este período se dispondrá su prohibición de enajenar.¹⁶¹

Inclusive, se dotó de rango constitucional a la decisión de la AGD por medio del Mandato Constituyente 13. El mandato ratificó “la plena validez legal de la Resolución AGD-UIO-GG-2008-12” y se determinó que esta “no es susceptible de acción de amparo constitucional u otra de carácter especial, y si de hecho se hubiere interpuesto, será inmediatamente archivada”. La incautación de bienes de los accionistas de Filanbanco ha sido objeto de distintos procesos de jurisdicción nacional e internacional¹⁶², y de derechos humanos.¹⁶³

Independientemente de la aplicación que se le dio al artículo 29 de la Ley de Reordenamiento Económico en Materia Económica, Tributaria y Financiera, resulta evidente que, además del cumplimiento de otros requisitos, esta norma exigía que los accionistas hubiesen desempeñado la función de administradores de la entidad financiera, supuesto que difiere del analizado en el presente trabajo. La disposición estudiada del artículo 286 del COMF se refiere a los accionistas con propiedad patrimonial con influencia, que pueden o no ser administradores de la firma; en tanto que la Ley de Reordenamiento Económico en Materia Económica, Tributaria y Financiera alude a los accionistas administradores.

Los fundamentos que rigen la responsabilidad de los administradores de las firmas son sustancialmente distintos a los que están sujetos todos los accionistas de una firma de responsabilidad limitada, y exceden el objeto del presente trabajo, por lo que correspondería realizar un análisis en profundidad a fin de determinar si el caso Filanbanco fue uno de levantamiento del velo societario o si, más bien, es una hipótesis de responsabilidad solidaria de los administradores de la firma.

161 Artículo 29, Ley de Reordenamiento Económico en Materia Económica, Tributaria y Financiera R. O. Suplemento 78, 1 de diciembre de 1998.

162 La República del Ecuador c. Roberto Isaías Dassum y William Isaías Dassum.

163 Dictamen n.º 2244/2013, Comité de Derechos Humanos, 22 de junio de 2016.

8. CONCLUSIONES

Tras examinar el régimen de responsabilidad de las instituciones bancarias se obtuvieron cinco hallazgos principales. Primero, el COMF extiende a los accionistas con propiedad patrimonial con influencia la responsabilidad de la pérdida patrimonial de una entidad financiera liquidada forzosamente. Ello restringe el principio de responsabilidad limitada y, por lo tanto, constituye una hipótesis de levantamiento del velo societario. Para ello, el COMF exige el cumplimiento de determinados requisitos que, por su amplitud y generalidad, aminoran la excepcionalidad del levantamiento societario, causando que se descarte sin mucha dificultad una figura de aplicación universal.

Segundo, levantamiento del velo societario desincentiva la toma de decisiones riesgosas. En esta línea, busca reducir la probabilidad de fallo de un banco y promover la estabilidad financiera. Sin embargo, la regulación prudencial, que coexiste con la responsabilidad limitada, también permite alcanzar dicho objetivo. Además, si bien la figura estudiada incentiva el monitoreo de los accionistas con propiedad patrimonial con influencia y reduce problemas de agencia, ello puede verse mermado por arbitraje regulatorio.

Tercero, el levantamiento del velo societario a bancos no cumple con las funciones de un seguro de depósitos. Por un lado, no es una medida que desincentiva las corridas bancarias y, por otro, el pago a los depositantes está condicionado a que el patrimonio de los accionistas responsabilizados sea mayor al monto total adeudado. Consiguientemente, no es un instrumento legal que protege al usuario financiero de manera eficiente

Cuarto, el levantamiento del velo societario reduce la inversión en entidades financieras. Como consecuencia, se limita el crecimiento del mercado financiero y se afecta a la economía real.

Quinto, si bien el levantamiento del velo societario disuade a accionistas con propiedad patrimonial con influencia de tomar decisiones riesgosas, el costo de implementar esta figura es mayor a sus beneficios.

Este análisis tiene limitaciones cuantitativas, pues el examen de los beneficios y costos se realizó de manera conceptual. Si bien esta figura está presente en el ordenamiento, aún no ha sido implementada, por lo que el presente trabajo no contiene evidencia empírica sobre los efectos del levantamiento del velo societario a instituciones bancarias. En este aspecto, corresponde a los órganos de regulación y control realizar un estudio cuantitativo que estime los costos y beneficios de incorporar esta figura en el ordenamiento ecuatoriano.

Para finalizar, sin perjuicio de ser necesario un análisis cuantitativo que lo confirme, se recomienda reformar el COMF a fin de prescindir del levantamiento del velo societario a instituciones bancarias, toda vez que dicha medida parece ser más costosa que beneficiosa. Asimismo, es imperativo considerar que, en el último siglo, se han desarrollado medidas regulatorias que cumplen con los mismos objetivos que el levantamiento del velo societario sin afectar la inversión y el desarrollo del mercado. En consecuencia, levantar el velo societario equivaldría a implementar una medida anacrónica con el costo de suprimir un principio con aplicación universal. En tal virtud, corresponde a la regulación financiera y a los órganos de regulación y control promover la estabilidad financiera y proteger a los usuarios en el eventual fallo de un banco, mas no a sus inversores.