

**EL REINTEGRO DE CAPITAL ES LA OPERACIÓN ACORDEÓN****Jorge Fernando FUSHIMI**

**Resumen:** El reintegro de capital como remedio para evitar la disolución de la sociedad por pérdida del capital social ha sido analizado por la doctrina nacional de una manera contradictoria, aunque en los últimos tiempos parecieran existir consensos.

La corriente mayoritaria sostiene que el reintegro del capital es una aportación atípica que realizan los socios o accionistas de la sociedad para recomponer el desequilibrio patrimonial que se produce cuando las pérdidas superan a las cuentas positivas del patrimonio neto, o, dicho de otra manera, cuando el pasivo supera al activo. Esta aportación atípica implica que el socio o accionista no recibe nada como contraprestación, siendo su única contrapartida el incremento del valor patrimonial proporcional, de allí que se sostenga que es un acto a título gratuito. Además la doctrina mayoritaria sostiene que la decisión asamblearia es obligatoria para todos los socios, aún para los que votaron en contra de ellos, por lo que todos estarán obligados a reintegrar. Finalmente, la posición mayoritaria sostiene que el reintegro de capital es exactamente lo opuesto a la operación acordeón, la cual implica reducir el capital –aún hasta cero- para posteriormente aumentarlo hasta el monto del nuevo capital.

Este trabajo pone en crisis tales posiciones y terminará concluyendo que el reintegro es la operación acordeón y que en ningún caso, ni entendido de la manera tradicional, ni de la manera que lo hacemos en este trabajo, la decisión asamblearia que así lo dispone puede ser obligatoria para los socios ausentes o que votaron en contra.

**Palabras Clave:** reintegro de capital – disolución societaria – pérdida del capital social

**Abstract:** The return of principal as a remedy to prevent the dissolution of the company for loss of social capital has been analyzed by the national law in a contradictory manner; although in recent times seem to be consensus.

The mainstream argues that reinstatement is an atypical capital contribution made by the partners or shareholders of the company to restore the asset imbalance that occurs when the losses outweigh the positive equity accounts, or, put another way, when liabilities exceeds the asset. This unusual provision implies that the partner or shareholder receives nothing in return, their only contribution increased equity, hence it is held that an act gratuitously. In addition the majority doctrine holds that the meeting's resolution is binding on all members, even for those who voted against them, so that everyone will be required to repay. Finally, the majority view is that the reinstatement of capital is exactly the opposite of accordion operation, which involves reducing capital-even to zero and later increase it to the amount of new capital.

This work puts a strain such positions and end concluding that reinstatement is the accordion operation and that in any case, or understood in the traditional way, or the way we do in this work, the meeting's decision may be so provided binding partners or absentee voting against.

**Key words:** return of principal - corporate solution - loss of social capital

**PALABRAS PREVIAS:**

Este artículo está destinado a participar en una publicación en homenaje a mi gran amigo, mentor y maestro José María Rodríguez Pardina (“Pepe”). Con Pepe trabajamos amistad allá por el año 1991 cuando comenzó su curso la primera cohorte de la Carrera de Especialización en

Sindicatura Concursal de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Por ese entonces yo era el menor de todos los cursantes al punto que en primera instancia no se me aceptó la inscripción por no tener suficiente antigüedad en la matrícula de contador público, y sólo pude acceder porque ya detentaba mi título de abogado. Integramos el mismo equipo de estudio y trabajo para diversas asignaturas conjuntamente con su eterno socio Juan Carlos Salvador Aleu y otros contadores más. A poco de egresar, a mi solicitud, aceptó - conjuntamente con la profesora titular y esposa de Pepe, Susana Galán de Rodríguez Pardina- que integrara la cátedra de Derecho Comercial de la Facultad de Ciencias Económicas de la U.N.C. A partir de allí compartimos toda una carrera docente donde pasamos por la Universidad Blas Pascal, Universidad Nacional de La Rioja, Universidad Nacional de Villa María, Universidad Católica de Córdoba (donde se produjo la extraña situación que fui titular de cátedra y Pepe mi adjunto) e Instituto Universitario Aeronáutico como elaboradores de contenidos. Compartimos viajes (muchos miles de kilómetros a lo largo de 13 años de viajar a La Rioja), confidencias, conversaciones, orgullos y miedos, diseñamos carreras de postgrado, y trabajamos una amistad profunda, sincera y transparente que luego pudimos llevar también al terreno de la sociedad profesional al integrar junto con el Cr. Aleu, un estudio de sindicatura clase A.

Abrió, para mí y para todo el equipo de cátedra que heredamos la posta dejada por él y por Susy Galán, todas las puertas académicas que pudo. Fue siempre generoso y jamás quiso figurar en primer plano. Lejos de ello, siempre optaba por desplazarse a un costado y dejaba que fuéramos sus discípulos los que pasásemos al frente aun cuando él fuese muchísimo más solvente.

Es por vos y para vos, Pepe.

## INTRODUCCIÓN:

Hemos trabajado anteriormente sobre la particular figura del reintegro de capital como instituto jurídico creado como remedio que evita la disolución de la sociedad por pérdida del capital<sup>1</sup>. Hemos explicado las dificultades que ésta acarrea y nos hemos expedido opinando sobre la irracionalidad de la pretensión que la decisión de reintegrar el capital pueda ser obligatorio para los socios o accionistas. Sobre este trabajo hemos sido refutados con argumentos interesantes e inteligentes aunque no convincentes por nuestra colega y amiga Dra. Laura L. Filippi<sup>2</sup>, que trata de explicar la obligatoriedad de la decisión de reintegrar el capital frente a su pérdida, algo que realmente nos resulta incomprensible en el contexto del funcionamiento general de la ley societaria.

Su clara refutación nos ha servido como disparador para analizar la verdadera esencia del instituto del reintegro y hemos llegado a la conclusión de que esta figura –atípica en las legislaciones societarias comparadas en la forma en que actualmente la entiende la doctrina nacional- en realidad es una reducción de capital (incluso hasta cero) para posteriormente aumentarlo. Es decir, lo que la doctrina ha dado en llamar “operación acordeón”.

---

1 FUSHIMI, Jorge Fernando, nuestras ponencias “Reintegro de Capital y operación acordeón en las sociedades anónimas” y “Sobre el reintegro de capital en las sociedades anónimas”, en las XVII Jornadas Nacionales de Institutos de Derecho Comercial, Libro de Ponencias de Jornadas, en pág. 393 y en página 427. Ed. Advocatus, Córdoba, Agosto de 2010.-

2 FILIPPI, Laura L.; JURE RAMOS, Solange: “El reintegro de capital social. Obligatoriedad, consecuencias”. Ponencia al XI Congreso Argentino de Derecho Societario y VII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Mar del Plata, 2010. Libro de Ponencias del Congreso, correspondiente a la Comisión 3, pág. 281.

En este trabajo analizaremos doctrina nacional (incluyendo la exposición de motivos de la ley 19.550) y extranjera, que claramente se inclinan por pensar en esta posibilidad y que es la única que permite dar solución a los temas que nos impiden comprender cabalmente el funcionamiento del instituto.

Nos formulamos varias preguntas:

¿Por qué si el aumento de capital no es obligatorio, el reintegro (tal como lo entiende la doctrina mayoritaria actual) habría de serlo?

¿Por qué habrían de obligarnos a realizar un acto a título gratuito?

¿Por qué podríamos negarnos al aumento de capital, acto a título oneroso, pero no podríamos negarnos a un reintegro de capital, acto a título gratuito?

Y la más difícil de responder de todas estas preguntas ¿Por qué el socio habría de soportar obligatoriamente más que aquello que invirtió en la sociedad, si adquirió acciones para limitar su responsabilidad?

¿No es acaso exigir más allá de lo que el tipo societario exige?

No se trata del deber del socio de “salvar la empresa”. Para eso existen otros remedios como los concursales. El socio que aceptó invertir y arriesgar cierto monto de capital y limitar su responsabilidad no tiene –en nuestra opinión- por qué soportar más allá de la pérdida de su inversión y toda pretensión en tal sentido es ilegítima e ilegal.

Ahora, si como se sostiene desde la propia exposición de motivos de la ley, el reintegro del capital implica una operación acordeón, todas esas dudas desaparecen definitivamente.

## **FUNDAMENTACIÓN DE ESTE TRABAJO:**

### **PÉRDIDA DEL CAPITAL:**

La pérdida del capital social como causal de disolución de la sociedad, se verifica cuando el patrimonio neto es igual o menor que cero (patrimonio neto negativo). En los hechos, siendo que el capital social es una cuenta del patrimonio neto que no puede ser modificada sino a través de un acto del órgano de gobierno, la pérdida del capital no se traducirá en su reducción a cero o su supresión, sin más, en el patrimonio neto expuesto por el estado que refleja su evolución, sino que es una situación de hecho. Es decir, pese a que la cifra del capital social, matemáticamente se mantenga en una cantidad “positiva” (mayor que cero), si el pasivo iguala al activo, tendremos un patrimonio igual a cero, y si lo supera, se tiene un patrimonio neto negativo con un valor positivo dentro de él. Ello se produce porque la cifra “negativa” del patrimonio neto (es decir, las pérdidas acumuladas) supera algebraicamente a la suma de las demás cuentas del patrimonio neto. Las posibilidades de que el pasivo sea exactamente igual al activo (con lo que el Patrimonio Neto sería exactamente igual a cero) son –probabilísticamente hablando- muy bajas, por lo que utilizaremos como regla general que el pasivo supere al activo. Cualquiera de las dos maneras expresa la pérdida del capital, o bien que el pasivo supera al activo, o bien que las pérdidas superan a la suma de las cuentas del rubro capital social (y las cuentas asociadas como el ajuste del capital) y las reservas.

No compartimos la posición que Nissen<sup>3</sup> expone sobre el patrimonio neto y los elementos que lo componen, expresados en un interesante –aunque no preciso desde el punto de vista de la ciencia contable– artículo, mediante el cual introduce al capital social en el pasivo, y en el patrimonio neto a las reservas y los resultados. Tampoco consideramos que las pérdidas deban –inmediatamente o al cabo de cada ejercicio– reflejarse mediante la reducción del capital, o que las ganancias deban reflejarse en un aumento de capital, en lugar de contabilizarlas en la cuenta resultados no asignados. Con Hugo Richard<sup>4</sup> hemos tenido oportunidad de explayarnos largamente sobre el funcionamiento y los problemas que implican el uso de la cuenta “resultados no asignados” y demostramos que su uso está contemplado y admitido por la ley societaria positiva vigente.

### **EL AUMENTO DE CAPITAL COMO FORMA DE EVITAR LA DISOLUCIÓN POR PÉRDIDA DEL CAPITAL.**

El Aumento de Capital requerido para evitar la disolución por pérdida del capital, es el aumento genuino, es decir, que requiere el aporte de socios, o de acreedores o de nuevos socios que se incorporen a los que Fourcade<sup>5</sup> caracteriza como aumentos que implican incremento de Patrimonio Neto, y que se producen cuando los socios o terceros realizan aportes genuinos a la sociedad, o bien cuando se capitalizan pasivos. Evidentemente la simple capitalización de otras cuentas del patrimonio neto mal puede revertir la situación patrimonial negativa, toda vez que éstas ya se han demostrado impotentes para contrarrestar el efecto de las pérdidas habidas y que devienen en la referida negatividad. Por ello, no basta un mero aumento del valor nominal del capital por capitalización de cuentas del patrimonio neto, porque estamos afirmando que éste es negativo, por lo que esta transacción contable no generará el efecto deseado de revertir la situación de “negatividad” del capital social. Para ello es necesario aplicar todas las disposiciones inherentes al instituto del aumento del capital social, debiendo respetarse el derecho de preferencia y de acrecer de los socios, o aplicando las disposiciones especiales que permiten restringir el ejercicio del derecho de preferencia de los socios, sea para favorecer la capitalización de pasivos, sea para favorecer el ingreso de nuevos socios.

Matemáticamente resulta imposible que el mero aumento de capital –por grande que éste sea– iguale al patrimonio neto. Si lo que se busca es que el capital iguale al patrimonio neto, en todos los casos estaremos frente a una situación de imposibilidad matemática, ya que si se aumenta el capital hasta cierto monto, luego será necesario reducirlo por el monto de las pérdidas acumuladas para que el capital iguale al patrimonio neto, puesto que al permanecer invariable la constante “negativa” del patrimonio neto, siempre se dará que inmediatamente luego de aumentado el capital, el patrimonio neto será menor al capital social, lo que nos llevará a tener que reducirlo luego para igualarlos. Es decir, para restablecer el equilibrio entre capital y patrimonio neto.

---

3 NISSEN, Ricardo Augusto: “La contabilidad creativa. Algunas reflexiones sobre la cuenta de resultados no asignados del patrimonio neto y otras partidas del patrimonio neto”. LL-2002-D, pág. 180. (Comentario al caso Cotelsa Argentina S.A. s/ Quiebra. CNCom. Sala B, 20/07/2001 en la misma publicación).

4 RICHARD, Efraín Hugo; FUSHIMI, Jorge Fernando: “Resultados No Asignados”, Erreius Compendio Jurídico N° 40 – Mayo de 2010. Editorial Errepar. Bs.As. 2010- Página 123

5 FOURCADE, Antonio Daniel: “SOCIEDADES – PARTE GENERAL”, Ed. Advocatus, Córdoba, 2000. Pág. 390.:

Carlino<sup>6</sup> explica que el aumento de capital como remedio para evitar la disolución por pérdida del capital es la solución más costosa y lo explica con un ejemplo numérico sencillo y claro.

#### **NATURALEZA DEL REINTEGRO:**

Como explicamos precedentemente, el reintegro del capital implica un aumento del patrimonio neto, que pasa de ser negativo, a ser positivo. Y, por definición, todo incremento del patrimonio neto es –en principio– o aporte (bien sea aporte de capital o aporte irrevocable a cuenta de futuro aumento de capital) o ganancia. En los casos en los que se admite el ajuste por inflación, el mismo se refleja en el patrimonio neto y ella podría ser una fuente de incremento del patrimonio neto. El reintegro no es aporte, al menos según la doctrina clásica, sino una aportación a fondo perdido en la que el socio nada recibe a cambio del desembolso a favor del ente colectivo, y tampoco se trata de un ajuste por inflación, por lo que debemos pensar que se trata de una ganancia. Y, tratándose de sociedades incluidas en el artículo 69 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, se tratará siempre, indefectiblemente, de pasible del impuesto a las ganancias.

Y tiene su lógica que así lo sea, ya que si la sociedad ve incrementado sustancialmente el patrimonio neto y no ha entregado nada a cambio, se trata de un enriquecimiento a título gratuito y, por ende, es ganancia.

Similar naturaleza tiene la denominada “prima de emisión” que, por imperio de la ley, constituirá una reserva especial (cfr. art. 202 LSC) que no reúne los requisitos ordinarios del resto de las reservas (no son ganancias autogeneradas reservadas, sino un plus percibido a nuevos socios que constituyen un incremento patrimonial). Sin embargo, en atención a la naturaleza de ganancia, está gravado por el impuesto a las ganancias, pero, dado el especial tratamiento que le asigna la ley societaria, la ley de impuesto a las ganancias las considera ganancia exenta conforme lo dispuesto por el art. 20 inc. p) de la referida norma tributaria.

No existe una norma similar respecto del reintegro de capital, por lo que debemos considerar que el monto del reintegro es una ganancia extraordinaria gravada por el impuesto a las ganancias.

#### **EL REINTEGRO DE CAPITAL COMO FORMA DE EVITAR LA DISOLUCIÓN POR PÉRDIDA DEL CAPITAL. LA POSICIÓN MÁS DIFUNDIDA:**

Clásicamente venimos estudiando que el reintegro de capital, a diferencia del aumento de capital es una operación a título gratuito que sólo puede ser ejercida por los socios o accionistas de la sociedad. La operación de reintegro de capital no está profusamente legislada y sólo se menciona como una solución a la pérdida del capital, pero no tiene un tratamiento específico. El reintegro de capital tiene algunas características especiales:

- I. Sólo lo pueden ejercer los socios o accionistas;
- II. No otorga beneficios a los socios, por lo que el monto invertido en el reintegro se debe

---

6 CARLINO, Bernardo P. “AUMENTO, PÉRDIDA Y REINTEGRACIÓN DEL CAPITAL”. Ed. Errepar, Buenos Aires, 2011, Pág. 391.

considerar como efectuado a título gratuito<sup>7</sup>.

III. Si es un aporte que no otorga nuevas participaciones a los socios, implica una ganancia extraordinaria para la sociedad.

Mediante el reintegro de capital, los socios reponen el monto de las pérdidas habidas y de esa manera desaparece el elemento negativo que generan que el patrimonio neto también sea negativo y, automáticamente el monto del capital pasa a ser matemáticamente igual que el patrimonio neto. La operación, como ya hemos explicado en otros trabajos, es más simple, de más fácil comprensión y rápida.

Esta es la posición mayoritaria dentro de la doctrina nacional y a la que llamaremos “versión o visión clásico del reintegro de capital”.

### **CRÍTICAS A LA VERSIÓN CLÁSICA DEL REINTEGRO DE CAPITAL:**

Hay tres críticas que se pueden realizar a la versión clásica:

La primera crítica que podemos realizar es que si para los socios o accionistas es un acto a título gratuito a favor de la recomposición patrimonial del ente, para el ente es una ganancia extraordinaria. Y si es una ganancia extraordinaria, es un acto gravado frente al impuesto a las ganancias. Con validez podría argumentárenos que dado que el reintegro equivale a la suma de los quebrantos acumulados, la operación resulta neutra y por ello no existiría hecho imponible, pero no menos cierto es que si el reintegro fuese superior a los quebrantos acumulados el excedente estaría gravado. No ocurre lo mismo con el aumento de capital.

La segunda crítica tiene que ver con la obligatoriedad del reintegro. Como expusimos en la introducción, consideramos que:

Los socios tienen limitada su responsabilidad hasta el valor de la integración de las acciones suscriptas. Obligarlo a reintegrar implica hacerlo responsable más allá de lo que el tipo societario exige<sup>8</sup>.

Si el socio no puede ser obligado a realizar aportes para aumentar el capital (actos a título oneroso), mal puede ser obligado a realizar actos a título gratuito. Nos parece que hay algo autoritario en esta idea.

Como una variación del punto anterior, nos preguntamos ¿Por qué la asamblea podría obligar al socio a reintegrar el capital si la decisión de este socio fuese que la sociedad se disuelva? De allí que creamos que la pretendida obligatoriedad del reintegro sea autoritaria.

---

7 FOURCADE, Antonio Daniel (Ob. Cit – Parte General, pág. 391) sostiene que se trata de “una especie de donación que los socios hacen a la sociedad, pues no tiene una contrapartida en partes de interés, cuotas o acciones, como ocurriría en un aumento de capital”. ROITMAN, Horacio: “LEY DE SOCIEDADES COMERCIALES. COMENTADA Y ANOTADA”, Ed. La Ley, Bs. As. 2006 Tomo II, pág. 465.... “no generando en los socios el derecho a recibir un acrecentamiento en su participación... VÍTOLO, Daniel Roque: “SOCIEDADES COMERCIALES – LEY 19.550 COMENTADA” Ed. Rubinzal Culzoni, Bs. As. 2007. (Pág. 425) “...los aportes de los socios en este caso –en el supuesto de que decidan reintegrar el capital- serán efectuados a fondo perdido ya que no recibirán como contrapartida nuevas acciones representativas del capital social de la sociedad ni nuevas cuotas o partes de interés, sino que simplemente mantendrán las acciones, cuotas y partes de interés de su titularidad, las que dejarán de estar vacías de contenido para tener –luego del reintegro- un significado económico”.

8 Cfr. CARLINO, Bernardo A., obra citada, pág. 397.

Si el aumento genuino de capital otorga derecho de receso, no hallamos razones para que el reintegro no lo otorgue.

La tercera crítica es que la obligatoriedad del reintegro es el elemento que le da consistencia a la teoría clásica, ya que de lo contrario existe un enriquecimiento sin causa por parte del socio o accionista que no reintegre. El valor de la participación social del no reintegrante se convierte en un valor positivo a expensa del esfuerzo económico de los reintegrantes.

Advertimos así, que la visión clásica del reintegro de capital es inconsistente jurídica y lógicamente, por lo que debe existir otra posibilidad u otra visión que permita darle consistencia al instituto.

### **SOLUCIONES EN EL DERECHO COMPARADO.**

En España, la ley de sociedades de capital, en su artículo 363 inciso e), trata sobre la causal de disolución por pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social y establece que el remedio para tal causal es la decisión de aumentarlo o reducirlo en la medida suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso. Asimismo, el artículo 344 permite la reducción y aumento del capital simultáneos (operación acordeón).

En Francia, el artículo L225-248 del Código de Comercio, trata sobre la disolución de la sociedad anónima y establece que si debido a las pérdidas registradas en los registros contables, el patrimonio neto (capitaux propres) de la sociedad resulta inferior a la mitad del capital social, el consejo de administración o el directorio según el caso, deberá decidir –dentro de los cuatro meses de aprobadas las cuentas- si se decide la disolución anticipada de la sociedad. En caso de no decidirse, la sociedad deberá, a más tardar al final del segundo año siguiente al año en el que se constataron las pérdidas y con sujeción a lo dispuesto en el artículo L. 224-2 a reducir su capital por un importe al menos igual a las pérdidas que no han sido con cargo a reservas, si en ese plazo, el patrimonio neto no se ha reconstituido hasta un valor al menos igual a la mitad del capital social.

La ley uruguaya de sociedades comerciales 16.060, en su artículo 159 prevé la disolución por pérdidas que reduzcan el patrimonio social a una cifra inferior a la cuarta parte del capital social integrado. Sin embargo el artículo 160 prevé que en el caso de pérdidas que reduzcan el patrimonio social, la sociedad no se disolverá si los socios acuerdan reintegrar total o parcialmente o reducir el capital. Los artículos 343 y 362 de la misma ley tratan al aumento y al reintegro del capital como institutos diferentes y por eso resulta llamativo que los remedios a la causal de disolución por pérdida del capital sean la reducción del capital y el reintegro de capital, pero no su aumento.

El código civil italiano prevé también que si por la pérdida de más de un tercio del capital de la sociedad cae por debajo del mínimo establecido por el art. 2327, los administradores deberán convocar inmediatamente una reunión para aprobar la reducción de capital y el aumento simultáneo a una cantidad no inferior a este mínimo, o de la transformación de la sociedad

Las leyes de sociedades anónimas de Brasil y de Chile omiten considerar a la pérdida del capital como causal de disolución.

La ley general de sociedades mercantiles de México prevé en su artículo 18 que si hubiere



pérdida del capital social, éste deberá ser reintegrado o reducido antes de hacerse repartición o asignación de utilidades, aunque tampoco la incluye entre las causales de disolución.

El artículo 36 del código de sociedades comerciales de Portugal prevé a la pérdida de la mitad del capital como causal de disolución, entendiéndose por tal a la situación que se produce cuando el patrimonio neto es igual o inferior al capital social y prevé que el remedio será la reducción del capital hasta el monto del patrimonio neto.

### **LA OPERACIÓN ACORDEÓN:**

A partir de los casos administrativos conocidos como “Comital Convert Sociedad Anónima”<sup>9</sup> y –posteriormente- “Microsiga S.A.”<sup>10</sup> la Inspección General de Justicia negó toda validez jurídica en el ámbito de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires a la denominada “Operación Acordeón”, entendida esta como la reducción a cero del capital original –generalmente, pero no de manera excluyente- para solucionar una situación de pérdida del capital por quebrantos, para inmediatamente, en el mismo acto, proceder a su aumento. Tal negativa tiene su marco jurídico en el Artículo 103 de la Resolución I.G.J. N° 7 / 2005 que establece que “no se inscribirán la reducción a cero del capital social –consecuencia de su pérdida total- y su simultáneo aumento (“operación acordeón”).

Basados en la doctrina francesa, se ha bautizado como operación acordeón a la reducción del capital por debajo del mínimo legal o hasta cero para, de inmediato, en el mismo acto, volver a aumentarlo según las necesidades sociales. Esta operación ha sido receptada favorablemente por varias legislaciones extranjeras –principalmente europeas-, entre las que podemos citar: Suiza, Francia, España e Italia. El principal antecedente de estos textos legales estaba en la Segunda Directiva 77/91/CEE del Consejo, de 13 de diciembre de 1976, lo que demuestra que la operación nada tiene de absurdo o extraño y que no implica mayores inconvenientes o reparos.

A priori, se trata de una operación de carácter financiero tendiente a sanear el patrimonio neto que se ha visto afectado por pérdidas que han generado que sea necesaria la reducción del capital o bien han devenido en pérdida del capital social. En tal sentido, la legislación referida ha mantenido un criterio amplio sobre su utilización en la medida que no se perjudiquen los derechos de los accionistas.

La propia Inspección General de Justicia sostuvo dos posturas diferentes respecto de la figura: en el año 2000, en el fallo particular Red Celeste y Blanca<sup>11</sup> admitió la posibilidad del ejercicio de una operación acordeón, mientras que luego siguieron los casos Comital Convert S.A. y Microsiga S.A. en los que se inclinó por la solución contraria.

### **EL REINTEGRO DE CAPITAL ES OPERACIÓN ACORDEÓN.**

Tanto las objeciones que realizamos, como las inconsistencias que expresamos más arriba, más los lineamientos que surgen del análisis de la legislación comparada, nos llevaron a plantearnos la hipótesis de que tal vez el reintegro de capital no sea lo que venimos estudiando de manera

---

9 Comital Convert Sociedad Anónima. Inspección General de Justicia. Resolución particular 1452/2003 del 11 de noviembre de 2003.-

10 Microsiga S.A. Inspección General de Justicia. Resolución Particular IGJ n°: 851/04 del 15 de Julio de 2004.-

11 Res. I.G.J. N° 1139/00, en “Red Celeste y Blanca S.A. s/ inscripción” 12/10/2000.-



clásica. La primera pista la brinda la propia Exposición de Motivos de la Ley 19.550, que establece que “El art. 96 prescribe que la disolución por pérdida del capital, prevista como causal en el inc. 5° del art. 94, no se produce en caso de que los socios acuerden la reducción y la reintegración parcial o total del mismo. Con esta norma queda resuelto el problema que preocupa a la doctrina, sobre el límite de la reducción; la ley no impone ninguno, por lo que podrá eventualmente reducirse a cero y disponerse la nueva integración; se permite así conservar el valor de establecimiento y la empresa en marcha como fuente del trabajo. En idéntico sentido, Halperín<sup>12</sup> sostuvo: “Nada impide que la asamblea rechace la disolución anticipada y opte por la reducción del capital (art. 205) y el reintegro eventual, total o parcial, o el aumento del capital (art.96): 1) La reconducción del capital puede disponerse sin límite, es decir, aun cuando insuma la totalidad (esto es, se fije en cero), porque existe un valor de establecimiento que puede interesar conservar y hacer valer en la reorganización de la sociedad. Así resulta del art. 96 citado”. La doctrina no siguió estos conceptos, sino que se apartó de ellos a partir de las posiciones sentadas por Zaldívar, Manóvil, Ragazzi y Rovira<sup>13</sup> quienes expresaban que “Pasando a tratar los procedimientos a que se refiere el Art. 96, debe recordarse que la operación de reintegro puede sintetizarse como el acto por el cual los socios hacen nuevos aportes al rubro capital de la sociedad, generalmente a prorrata de sus respectivas suscripciones, y sin recibir a cambio de aquella nuevas acciones”. La contraposición de explicaciones bien merece su transcripción atento a que estamos frente a las posiciones de dos de los co redactores de la ley societaria.

Desde Uruguay, Olivera García<sup>14</sup> explica –con cita de doctrina y jurisprudencia italiana- que “el reintegro de capital social es un negocio complejo que implica, en forma simultánea y por acto único, una reducción nominal de capital social por absorción de pérdidas y un aumento real de capital social, por nuevas aportaciones para restablecer el capital perdido. Se caracteriza entonces por un aumento del patrimonio de la sociedad, mientras que la cifra de capital social permanece incambiada”. Pues, para el jurista uruguayo, el reintegro del capital no es más que la operación acordeón.

Por su parte, en un estudio comparativo entre la legislación española y la legislación argentina, Beltrán Sánchez<sup>15</sup> sostuvo: “La operación de reducción y aumento simultáneos del capital social, regulada hoy en el artículo 169 de la ley de sociedades anónimas y conocida -por influencia francesa- con el nombre de "operación acordeón", tiene pleno sentido como medida de saneamiento en aquellos supuestos en los que las pérdidas patrimoniales de la sociedad sean cuantiosas: mientras con la reducción -nominal- del capital se elimina o, al menos, se reduce el desequilibrio existente entre el valor del patrimonio neto y la cifra del capital social, con el aumento -efectivo- de éste se consiguen los recursos necesarios para la continuación de la actividad social. Precisamente por ello, la determinación del régimen jurídico de la operación no debe tener en cuenta sólo lo dispuesto en el precepto legal que la regula, sino también el tratamiento de las pérdidas patrimoniales en la propia ley y, en particular, la consideración de aquellas que dejen reducido el patrimonio a una cantidad inferior a la mitad del capital social como causa legítima para la disolución [art. 260.1, inc. 4), LSA], así como, en fin, los requisitos

---

12 HALPERÍN, Isaac; OTAEGUI, Julio C. “SOCIEDADES ANÓNIMAS” (2ª Edición actualizada y ampliada). Ed. Depalma Bs.As. 1998, pág. 829

13 ZALDÍVAR, Enrique; MANÓVIL, Rafael M.; RAGAZZI, Guillermo E.; ROVIRA, Alfredo L.: “CUADERNOS DE DERECHO SOCIETARIO”. Ed. Abeledo Perrot, Bs.As. 1978, Vol. IV, pág. 270.

14 OLIVERA GARCÍA, Enrique: “ESTUDIOS DE DERECHO SOCIETARIO”, Ed. Rubinzal Culzoni, Buenos Aires, 2005, pág. 457.

15 BELTRÁN SÁNCHEZ, Emilio M.: “Reducción y aumento simultáneos del capital en el derecho español. Situación en el derecho argentino”. Doctrina Societaria y Concursal Errepar (DSCE), Tomo XII, Bs. As. Mayo 2001.

exigidos específicamente para los acuerdos de reducción y de aumento del capital”, en relación a la legislación española, pero luego, al estudiar la legislación argentina, expresaba: En caso de pérdida total del capital, se configura una causal de disolución [art. 94, inc. 5)], que podrá ser removida si los socios acuerdan su reintegro total o parcial, o su aumento (art. 96), logrando de tal modo remover la causal disolutoria. Se advierte aquí una diferencia con el régimen español ya que en Argentina la ley se refiere al "reintegro, total o parcial" como un concepto diverso y previo al "aumento", mientras que en España no habría "reintegro" sino sólo aumento a partir del monto al cual el capital se redujo por pérdidas, que puede ser cero. De todos modos, creemos que las normas para tal "reintegro" serán similares a las del "aumento", confiriendo al socio el derecho de suscripción preferente (art. 194). En caso de que el socio no quiera o no pueda suscribir, si el capital se redujo a cero, ningún perjuicio podrá alegar, porque simplemente estará cumpliendo la regla de soportar las pérdidas con su aporte”.

Esta ponencia no consiste en un compendio de opiniones, sino que he tratado de demostrar aquí que la posición sostenida no es alocada, sino que tiene importante sustento doctrinario y jurisprudencial tanto en el país como en el derecho comparado. La realidad es que si reintegrar el capital consiste en reducir el capital social incluso hasta cero y luego aumentarlo hasta un monto tal que desaparezca la causal disolutoria, todas las objeciones que realizamos a la doctrina que llamamos clásica desaparecen.

En primer lugar, desde el punto de vista técnico contable y financiero, la operación es consistente, ya que mediante la absorción de las pérdidas con la reducción del capital, se hace desaparecer (aunque sea parcialmente) el elemento “negativo” (en el sentido algebraico del término) del patrimonio neto y, a posteriori se aumenta el capital hasta el nuevo monto. De tal manera el capital social queda puro y, cuanto menos, equiparado o igualado al patrimonio neto. Explicamos más arriba que todo aumento de capital por pérdida del capital conlleva la posterior reducción del mismo para igualarlo al patrimonio neto.

En segundo lugar, la operación es también consistente desde el punto de vista jurídico, por cuanto ocurren una serie de consecuencias que objetamos previamente en la concepción clásica. Veamos:

La reducción del capital no puede ser objetada por ningún socio o accionista, por cuanto es impuesta por la ley (reducción obligatoria por pérdidas).

Al reducirse a cero el capital social, los socios reciben por cada acción que se cancela el valor patrimonial proporcional que poseen, es decir, nada.

Al nada recibir los socios o accionistas, se hace realidad la tipificación del artículo 163 LSC, aunque cabe la objeción en caso de existir reservas ocultas (incluyendo activos intangibles no contabilizados).

Los socios que realmente deseen continuar en la sociedad pueden optar por participar en el aumento de capital; los que no, ya quedaron fuera de la sociedad al cancelarse sus acciones. Ello implica que no existe derecho de receso.

El aumento de capital, al no salirse del esquema clásico, otorga derecho de preferencia y derecho de acrecer.

La operación acordeón no implica la existencia de un resultado extraordinario, por ende no está alcanzado por el impuesto a las ganancias.

Desde otro punto de vista, tampoco es real que la reducción del capital social a cero implique la automática disolución de pleno derecho. Pero aún si así fuera, la situación es por sólo un instante, una fracción imperceptible de tiempo ya que la decisión de reducir el capital (aún hasta cero) y aumentarlo, es simultánea. Es decir, una y otra se hacen conjuntamente para tener que evitar aumentar primero y reducirlo luego, con lo que estamos no frente a dos operaciones una a continuación de la otra, sino a una operación compleja (al decir de Beltrán Sánchez) que tiene cobijo legal bajo la figura de “reintegro”. En términos similares parece inclinarse Carlino<sup>16</sup>.

Por lo tanto, si entendemos que reintegro es lo que la Exposición de Motivos de la ley 19.550 dice que es, es decir, una operación acordeón, el sistema se integra de manera armónica y carece las objeciones que efectuamos a la concepción clásica.

Nos pareció importante la opinión de Olivera García por cuanto ésta explica cómo interpreta el instituto la doctrina uruguaya que legisla sobre la disolución por pérdida del capital de manera muy similar a la norma argentina.

### **EL PROBLEMA CENTRAL: EL PERJUICIO A LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS.**

Tanto el reintegro del capital como la operación acordeón son operaciones que pueden ocasionar perjuicios a los socios minoritarios. En el reintegro del capital, si la mayoría lo decidiera, estaría obligando a la minoría a que reintegre o receda. Pero, en caso de receder, el valor contable de la participación es igual a cero, como expresamos más arriba. De tal manera que el minoritario se encuentra con una disyuntiva férrea: o reintegra, o bien se retira de la sociedad sin percibir ningún valor. Pero, a cambio de éste reintegro, el socio no obtiene nada.

Otro tanto ocurre con la operación acordeón. La mayoría impone a la minoría la reducción del capital a cero, con lo que si la acción o participación social no tenía ningún valor (contable o real, por el método del valor patrimonial proporcional), ahora pasa a tener valor nominal igual a cero. En ese preciso instante, se decide el aumento de capital. Si bien todo se produce en un ínfimo lapso, si el capital se reduce, las acciones carecen de valor y los accionistas pierden su calidad de tales para inmediatamente quedar los nuevos socios que decidan participar en el nuevo capital social.

En ambos casos, lo que existen son socios minoritarios que se ven perjudicados en sus derechos patrimoniales en virtud de maniobras societarias que sobre la base de manipular los balances o las decisiones sociales frustran los derechos de aquellos que invirtieron sumas de dinero y se retiran de la misma sin haber percibido nada. Ni siquiera recuperan el capital invertido.

Teniendo presente que la legislación uruguaya pareciera concebir al reintegro de capital como operación acordeón, podemos hacer nuestros los temores de Olivera García<sup>17</sup>, quien sostiene –con apoyatura en la doctrina italiana- que “...el reintegro constituye en esta situación (de pérdida total del capital social) un acto lesivo de los intereses de los accionistas, los cuales se ven obligados a suscribir el reintegro, quedando de otro modo separados de la sociedad”.-

El propio fallo administrativo Comital Convert marca los peligros de la operación acordeón, al inclinarse el Inspector General de Justicia (Dr. Ricardo Nissen) por la no aceptación de la misma, cuando afirma: “Una interpretación contraria (al rechazo de la operación acordeón) podría

---

16 CARLINO, Bernardo P. Obra citada, pág. 398.

17 OLIVERA GARCÍA, Enrique: ob. cit. pág. 431.-

implicar resultados disvaliosos y amparar además el ejercicio abusivo del derecho”. Aún quienes son críticos con esta posición, como Van Thienen<sup>18</sup> reconocen que la operación acordeón puede ser utilizado “...para llevar a cabo fines torcidos o maliciosos, utilizando esta operación para desembarazarse de minorías molestas”.-

Sin embargo, la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial (Sala E)<sup>19</sup> sostuvo que la decisión de la asamblea de reintegrar el capital no es de una entidad tal que implique a priori un peligro o un perjuicio de la sociedad o sus integrantes. En tal sentido, la posición es correcta, sea para el reintegro de capital entendido como operación autónoma o para la operación acordeón: no se puede juzgar a priori como perjudicial para los socios o accionistas minoritarios, sino que deben ser juzgadas en cada oportunidad.-

### CONCLUSIONES:

Conforme lo hemos dicho en la introducción, el instituto del reintegro no ha sido profundamente analizado y muchos artículos que se escribieron recientemente sobre la pertinencia de la operación acordeón están basados y apoyados en la doctrina sentada por la Inspección General de Justicia a partir de los casos Comital Convert y Microsiga, pero sin analizar en demasía el conjunto de operaciones que involucra y la especial situación que genera la pérdida del capital social.

No puede pasar desapercibido el hecho de que las legislaciones europeas no tratan sobre reintegro, sino sobre la operación acordeón (o reducción y aumento simultáneo de capital) y ello – creemos- tiene su origen en que lo que viene sosteniendo de manera mayoritaria la doctrina nacional a través de lo que llamamos “concepto clásico del reintegro de capital”, tiene una serie de inconsistencias legales y lógicas que nos llevan a concluir que esa concepción puede estar equivocada.

Creemos que la cuestión no es baladí, ya que si adherimos (como lo hacemos) a las posiciones que Efraín Hugo Richard viene sosteniendo desde hace ya muchos años en relación a que las crisis empresariales tienen su solución en la ley de sociedades y no en la ley concursal, debemos tener perfectamente en claro cuáles son los institutos jurídicos societarios que permiten salir de la situación del patrimonio neto cero o negativo (algo bastante absurdo y por ello resulta digno de estudio la legislación comparada que pone como límite mínimo del patrimonio neto a la mitad del capital social o hasta un tercio, pero nunca llegar a cero absoluto o a cifras negativas) y volver a poner en actividad a la sociedad comercial.

---

18 VAN THIENEN, Pablo Augusto: “La operación “acordeón” y el efecto “tango”. ED t.200, pág. 499.-

19 Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial – Sala E, “Comfin S.A. c/ Pesquera Olivos S.A. y otros – s/ Medida Precautoria” 21/12/2009. Doctrina Societaria y Concursal Errepar – Biblioteca Electrónica. BD 2 - DSE 03990 - Documento completo.- En principio, ninguna prescripción legal exige la preeminencia de alguna de dos alternativas que brinda art. 96 ya citado. Y lo cierto es que, la adoptada por la Asamblea General Extraordinaria, no se advierte al menos en esta instancia liminar como perjudicial o peligrosa para el ente o sus integrantes.-