

La pérdida del capital social como causal de disolución, la operación acordeón y otras soluciones posibles

Martín Gualino*

1. Introducción [\[arriba\]](#)

En este trabajo haremos un análisis sobre los posibles remedios a la pérdida del capital social para evitar la disolución de la sociedad. Particularmente, se pondrá énfasis en la operación de aumento y reducción simultáneos de capital social, conocida como “operación acordeón” y lo previsto por la Inspección General de Justicia (IGJ) de la Ciudad de Buenos Aires sobre ella.

Para estudiar el tema es fundamental disociar los conceptos de capital y patrimonio. Así, el primero es un número contable que se compone de los aportes dinerarios y en especie (obligaciones de dar) que efectúan los socios. Es decir, es una cifra que está destinada a reflejar, a lo largo de la vida de la sociedad, el valor de los bienes que los socios han aportado o se han comprometido a aportar al constituirse aquélla o al aumentarse el capital. Es una cifra esencialmente estática puesto que sólo varía en casos puntuales y requiere, salvo excepciones, de reforma del estatuto[1].

El patrimonio, por su parte, es el conjunto efectivo de bienes de la sociedad en un momento determinado. Es esencialmente variable, en función de las actividades de la sociedad, por lo que aumentará si hay ganancias y disminuirá si hay pérdidas[2].

Si bien no nos centraremos en estos conceptos, ni en las funciones que actualmente se le asignan al capital, es importante tener presente que el capital y el patrimonio suelen coincidir, aunque no necesariamente (caso de valuaciones inexactas de aportes en especie, por ejemplo), en el momento de constitución de la sociedad. Desde allí en adelante, con el giro de los negocios la sociedad tendrá pérdidas y ganancias que harán variar su patrimonio y romperán, de forma casi definitiva, la equivalencia entre este concepto de contenido fluctuante, y el capital que en principio se mantendrá fijo en una cifra determinada[3].

Sin embargo, la ley prevé mecanismos de modificación del capital social que pueden volver a hacer coincidir, en un momento ideal, a estos dos conceptos: el reintegro total y la reducción (total o parcial). A su vez, prevé otros mecanismos que permiten modificar el capital sin que vuelva a equiparar al patrimonio: el reintegro parcial y el aumento. Observemos que en el primero de los casos, ingresarán bienes a la sociedad que no llegarán a llevar al patrimonio al número ideal del capital, sino que sólo se le acercarán; mientras que en el segundo, la cifra del capital aumentará, en general ingresando nuevos bienes al patrimonio que puede terminar siendo mayor o menor a esa cifra del capital ahora aumentada.

De todos estos mecanismos de adecuación del capital, sólo uno se presenta como obligatorio: la reducción por pérdidas, conforme lo veremos a continuación. A su vez, en caso de pérdida del patrimonio, surge la necesidad, si se pretende evitar la liquidación de la sociedad, de echar mano de alguno de los otros mecanismos: reintegro total o parcial o aumento.

Es importante destacar que el reintegro es siempre del patrimonio (se lo reintegra para que coincida, o al menos se acerque, a la cifra nominal del capital); mientras que el aumento refiere siempre a la cifra del capital, y puede o no modificar el

patrimonio (si hay nuevos aportes de los socios aumentará también el patrimonio; mientras que si se capitalizan reservas el patrimonio se mantendrá invariable).

2. Normas aplicables [\[arriba\]](#)

Conforme lo expuesto hasta aquí, vemos que la operación que comentamos afecta tres institutos fundamentales relacionados al capital de una sociedad y que nuestra LGS trata en varias normas: la reducción, el reintegro, y el aumento. En honor a la brevedad, sólo nos centraremos en las normas que tienen una afección más directa sobre los aspectos que aquí comentamos.

La reducción del capital puede ser voluntaria (por pérdidas o por otros motivos) u obligatoria (por pérdidas), y a su vez podrá ser total (a cero) o parcial.

La reducción voluntaria tiene como base a los arts. 203 y 204 LGS, que establecen como requisitos: a) que debe ser decidida por asamblea extraordinaria, con informe fundado del síndico, y b) que debe inscribirse previa publicación por 3 días en el B.O., lo que les da a los acreedores anteriores el derecho a oponerse a la reducción por un plazo de 15 días y en caso de tal oposición la sociedad podrá desinteresarlos o garantizarles sus créditos o ellos mismos podrán obtener embargo judicial. En ningún caso podrán impedir la reducción. El art. 205 prevé la reducción voluntaria por pérdidas, que procura restablecer el equilibrio entre el patrimonio y el capital, y que es viable siempre que no se dé el supuesto del art. 206.

La reducción obligatoria por pérdidas, prevista esencialmente por el art. 206 se debe producir cuando las pérdidas insumen las reservas y el 50% del capital. Es discutible si en caso de pérdida total del patrimonio:

a) Hay reducción obligatoria, conforme el mencionado art. 206.

b) Prevalece el art. 96 y en ese caso la reducción no es necesaria (aunque si posible en forma voluntaria), pudiendo reintegrarse total o parcialmente o aumentarse el capital[4].

c) Siempre que se dé el supuesto del art. 206, aun cuando el patrimonio quede en cero, surgen las siguientes posibilidades: i) reducir el capital a cero y aumentarlo, no pudiendo aumentarse sin previa reducción; ii) reintegrarlo parcialmente; iii) reintegrarlo totalmente.

Nótese que nunca podrá haber reducción total en caso de reintegro por qué no quedaría nada que reintegrar, salvo el caso de que el patrimonio hubiere estado en negativo.

Por mi parte, adhiriendo a la postura expresada en el punto b), considero que la correcta adecuación de ambas normas nos lleva a considerar ambas situaciones en forma separada, de forma tal que:

1- Si las pérdidas llevan a la sociedad a la situación del art. 206, pero sin pérdida total del patrimonio, debe haber necesariamente reducción obligatoria hasta equiparar capital y patrimonio, a riesgo de incurrir en responsabilidad los administradores que no denunciaren tal situación o los socios que se opusieron a la

reducción. Tras eso, la sociedad podrá seguir operando de esa manera o aumentar su capital.

2- Si las pérdidas súbitamente consumen todo el patrimonio, prevalece el art. 96 por sobre el 206 y la sociedad podrá seguir cualquiera de las opciones previstas en dicha norma sin obligación de reducir el capital.

Por otro lado, debemos también tener en cuenta lo previsto por el artículo 96 que funciona como excepción al art. 94 inc. 5; de lo que surge que la pérdida del capital social es una causal de disolución en tanto la sociedad no disponga su reintegro total o parcial, o su aumento.

Por otro lado, es importante remarcar dos conceptos:

- Que conforme a la interpretación general de la doctrina, la causal de disolución por pérdida del capital social no opera ipso iure, sino que requiere de cierta constatación, que en el caso, se podría dar con la decisión de la asamblea de reducir el capital a cero por pérdidas o por una declaración de la asamblea que, aun sin reducir el capital, expresa encontrarse en dicha causal[5].

Por esta razón es que la sociedad siempre puede seguir operando con patrimonio disminuido, nulo o negativo, por ejemplo por considerar que se trata de una situación transitoria, pero tal situación conllevará responsabilidad de quienes lo consientan por los daños que tal situación pudiere generar (LGS arts. 59, 254, 274). La causal de pérdida del patrimonio se hará evidente con un balance, o aun sin éste, los administradores la notarán y deberán hacerla conocer a los socios[6]. Otros consideran que sólo con un balance anual aprobado se podrá comprobar esta causal[7].

- Que, a pesar de haber opiniones en contrario[8], la causal de disolución que aquí comentamos menciona erróneamente al capital, cuando en realidad refiere al patrimonio[9]. Ello, como bien se ha destacado, surge del art. 206 al referirse al capital más las reservas[10], y de que lo que varía y disminuye con las pérdidas o los ingresos de la sociedad es el patrimonio, y no el capital, que es un número normalmente invariable.

3. Resoluciones de IGJ [\[arriba\]](#)

Por la resolución 7/15, en un criterio que venía plasmado desde jurisprudencia administrativa anterior[11] y se impuso normativamente desde la resolución 7/05, la IGJ no inscribe este tipo de operaciones, en lo que constituye un evidente exceso en sus facultades.

Según este organismo, en caso de pérdida total del capital social, debe revertirse mediante reintegro total o parcial o mediante su aumento, pero no permite que, previo a eso, se reduzca el capital como sí permite la ley de sociedades en sus arts. 203 a 205. Por otro lado, si se decide seguir el camino del reintegro parcial, se obliga a reducir la cifra del capital hasta el importe de dicho reintegro, lo que lleva a equiparar (momentáneamente) patrimonio y capital. Como vimos, esto tampoco surge de la ley (salvo que aún con el reintegro parcial subsistiera la obligación de reducción por pérdidas del art. 206), sino que se trata de regulaciones pretorianas de un organismo con aspiraciones de legislador[12].

Se observa que la IGJ está efectuando un “control de legalidad”, no sobre la ley, sino sobre sus propias resoluciones, contrarias a la ley.

Antes de las resoluciones que citáramos, la IGJ había sostenido el criterio contrario[13].

Si sumamos esta resolución a las normas CNV[14] para las sociedades cotizadas, nos encontraremos con que este organismo no autorizará la oferta pública de nuevas emisiones hasta tanto no se inscriba el aumento de capital en el Registro Público (IGJ, en CABA); todo esto termina por generar limitantes que dificultan maniobras societarias legítimas.

4. Algunas posibles modificaciones del capital social [\[arriba\]](#)

En definitiva, y obviando la mencionada disposición reglamentaria, la ley prevé un enorme abanico de variantes. Así:

1- En caso de que no estemos ni en el supuesto del art. 206 ni en el del 94 inc. 5, la sociedad podrá reducir, aumentar o reintegrar su capital, o seguir como está sin inconvenientes. Si se decidiera la reducción, los motivos podrán ser de lo más variados: pérdidas del patrimonio, sobreabundancia con relación al objeto social (deberá aplicarse el art. 83 inc. 3[15]), etc.[16]

2- Si estamos en el supuesto del 206 sin entrar en el del 94 inc. 5, la sociedad deberá reducir su capital para equiparlo al patrimonio, y después, o simultáneamente, podrá aumentarlo. No será necesario hacer las publicaciones que indica el art. 83 inc. 3 puesto que no habrá posibilidad de oposición de los acreedores[17].

No podrá reintegrarlo puesto que con la reducción los montos de capital y de patrimonio quedarían igualados. Tampoco podría seguir sin reducir el capital, a riesgo de incurrir en responsabilidad quienes consientan tal situación.

3- En caso de encontrarse en el supuesto del art. 94 inc. 5, la sociedad podrá:

a- Reintegrar totalmente o parcialmente el patrimonio.

b- Reducir el capital parcialmente y reintegrar total o parcialmente el patrimonio por la diferencia. Comparto la postura de que aquí, aplicándose analógicamente el art. 206, no cabría aplicar el art. 83 inc. 3[18].

c- Reducir totalmente el capital y reintegrar el patrimonio por la diferencia (sólo en los casos en que el patrimonio hubiera estado por debajo del cero).

d- Aumentar el capital sin hacer reducción alguna, en cuyo caso capital y patrimonio seguirán disociados nominalmente. Si se aumentara con nuevos aportes de los socios, por ejemplo, aumentará también el patrimonio pero se mantendrá la diferencia entre capital y patrimonio. No podría aumentarse con capitalización de reservas por cuanto no haría variar el patrimonio y la sociedad seguiría en causal de disolución.

e- Aumentar el capital y hacer una reducción parcial posterior (o simultánea) que equipare, o acerque, capital a patrimonio. En principio no correspondería la aplicación del art. 83 inc. 3, tratándose de una reducción por pérdidas.

f- Reducir totalmente el capital y aumentarlo simultáneamente (acordeón propiamente dicho). Tampoco aquí cabe aplicar el art. 83 inc. 3[19].

Vemos entonces que hay una gran cantidad de opciones conforme a la LGS, que no pretende abarcar en su totalidad este trabajo. Varias de ellas implican una especie de “acordeón” por implicar reducciones y aumentos de capital. De todas ellas, la resolución de la IGJ sólo prohíbe la última.

Tanto en el reintegro parcial (cuya posibilidad no es discutida) como en el aumento sin reducción, el capital será mayor que el patrimonio. Sólo con la reducción y el simultáneo aumento; con un aumento y una posterior reducción; o con un reintegro total, el capital y el patrimonio volverán a equipararse, como en el momento inicial de la sociedad.

La reducción del capital deberá siempre ser decidida por asamblea extraordinaria; mientras que el aumento, por su parte, será decidido por asamblea ordinaria, si es dentro del quintuplo (tomando como base el capital constitutivo) y esta posibilidad está prevista en el estatuto o la sociedad esté autorizada para hacer oferta pública de sus acciones, o extraordinaria, si no se dan dichos presupuestos.

En caso de que lo pueda decidir la asamblea ordinaria, los socios disconformes no podrían ejercer el derecho de receso.

5. Conclusiones [\[arriba\]](#)

Como hemos observado en este trabajo, desde el punto de vista normativo, la operación acordeón es absolutamente válida. La ley, interpretada tanto desde la letra de sus normas como de forma teleológica, así lo ha querido. Recordemos que sus propios autores han previsto la posibilidad de esta operación al decir: “con esta norma (art. 96 LGS) 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...”[20]. Cuando hablan en forma permisiva de la reducción y la disposición de una nueva integración, no hacen más que referirse a la operación objeto de este trabajo. También parte de la doctrina sigue esta posición[21].

A su vez, desde una perspectiva axiológica, es importante resaltar que de las funciones asignadas habitualmente al capital, la de mayor importancia hoy en día es la de determinación de la posición de los socios dentro de la sociedad[22], y ésta es la que se ve afectada por esta operación[23]. En ese sentido, si una sociedad decide reducir su capital para equipararlo a un patrimonio que ha sufrido pérdidas, no hace más que reflejar, contablemente, una realidad fáctica. No puede un socio minoritario ofenderse por tal situación: si la sociedad no ha funcionado y ha tenido tales pérdidas, no queda más que disolverla (si no quedara patrimonio con que cumplir el objeto) o efectuar nuevos aportes que la devuelvan a la vida empresarial.

Es decir que la reducción, tanto voluntaria como obligatoria, es justa por ser un reflejo de la realidad, y el aumento del capital es una opción que la ley le da a la

sociedad, junto con el reintegro, para que ésta elija potestativa y discrecionalmente la que considere más adecuada.

Nótese que, desde el punto de vista del receso, la posición del minoritario es incluso mejor con el aumento (siempre que sea por asamblea extraordinaria) que con el reintegro. Así, en caso de reintegro, el socio que no quiera o pueda reintegrar el capital deberá ejercer su derecho de receso (al valor del capital reducido) o en caso contrario quedará obligado al reintegro. Por su parte, en caso de reducción a cero y aumento, el socio puede acompañarlo o no hacer nada, en cuyo caso quedará afuera de la sociedad, si la reducción del capital fue a cero o seguirá participando pero con una porción menor, si la reducción no fue a cero[24].

Lo que varía en un caso y otro es sólo el efecto de la inactividad del socio: en el caso del reintegro, queda obligado a reintegrar o responder por mora, mientras que en el aumento queda excluido o disminuido en su participación. Es decir que las más temidas consecuencias del acordeón (la exclusión del minoritario que no acompaña el aumento de la sociedad) se dan también con el reintegro. Así y todo no podríamos plantear tampoco, a contra legem, que el reintegro no resulta procedente y que la única opción válida es el aumento (sin reducción).

A su vez, la reducción y el aumento simultáneos ofrecen la ventaja de sanear definitivamente la sociedad, por cuanto si se aumentara el capital sin reducirlo, las futuras ganancias que tuviera la sociedad deberían ser destinadas a cubrir las pérdidas anteriores, no pudiendo distribuir dividendos. El reintegro también tiene esta ventaja que no ofrece el aumento sin reducción.

El acordeón permitiría emitir nuevas acciones con o sin prima, podría hacer variar la titularidad de las acciones representativas del capital y podría permitir un mayor ingreso de fondos que un reintegro, en el que no podría haber prima por cuanto no habría nuevas emisiones y por todo ello tampoco variaría la tenencia accionaria, salvo eventuales recesos. Incluso, tras el acordeón, podrían emitirse estas nuevas acciones o parte de ellas con oferta al público.

También, se ha dicho, puede servir para reorganizar o transmitir sociedades, efectuar tomas de control, como paso previo a una fusión, entre otros fines[25]. La protección de los minoritarios, insistimos, se da a través de otros institutos básicos, como el abuso del derecho[26], o el art 54 de la LGS. El socio minoritario podría entonces, verbigracia, demostrar que por subvaluación de activos, sobrevaluación de pasivos, o cualquier otra razón no se justifica la operación[27]. Eventualmente, si fuera ello lo único que preocupara a la IGJ, podría permitir esta operación sólo si hay unanimidad, como sostiene cierta doctrina[28], en cuyo caso no habría perjudicados. Aun así, estaría imponiendo requisitos que no surgen de la ley y, por tanto, excediendo su competencia.

Se ha manifestado que aumentando el capital sin reducirlo y emitiendo con prima, los minoritarios que decidieran no acompañar dicho aumento no verían tan reducida su participación[29]. Si bien esta afirmación es correcta, también es cierto que estos minoritarios se estarían aprovechando del capital ajeno sin contribuir con las pérdidas. Nadie exige que los socios soporten las pérdidas por un capital mayor al aportado, pero sí por ese monto que se comprometieron a aportar, y de ahí que, si ese monto se ha perdido, tengan que volver a aportar o dejar de participar.

Por todo lo expuesto, debiéramos hacerle honor a nuestra carta magna y entender que nadie puede ser obligado a hacer lo que la ley no manda ni privado de lo que ella no prohíbe.

Notas [\[arriba\]](#)

* *Abogado, UNR. Maestría en Derecho Empresario, U. Austral (en curso). Asociado en Nicholson y Cano Abogados.*

- [1] ZALDÍVAR, Enrique; MANÓVIL, Rafael M.; RAGAZZI, Guillermo E.; ROVIRA, Alfredo L.; SAN MILLÁN, Carlos; “Cuadernos de derecho societario”, AbeledoPerrot, Buenos Aires, 1980
- [2] GARRIGUES, Joaquín; “Curso de Derecho Mercantil: El capital social”, t. I, 5ta edición, Editorial Imprenta Aguirre, Madrid, 1968, p. 359
- [3] ZALDÍVAR, Enrique; MANÓVIL, Rafael M.; RAGAZZI, Guillermo E.; ROVIRA, Alfredo L.; SAN MILLÁN, Carlos; Ob. Cit.
- [4] - VAN THIENEN, Pablo Augusto; “La operación 'Acordeón' y el efecto 'Tango'”; El Derecho 200-499 [2003]; p. 6
- HALPERIN, Isaac; OTAEGUI, Julio C.; “Sociedades Anónimas”, 2da Edición, Depalma, 1998, p. 829
- [5] - ZALDÍVAR, Enrique; MANÓVIL, Rafael M.; RAGAZZI, Guillermo E.; ROVIRA, Alfredo L.; SAN MILLÁN, Carlos; Ob. Cit., vol. IV, p. 292
- CARLINO, Bernardo P.; “Aumento del capital reducido a cero”; LA LEY 21/10/2011, 1 - LA LEY2011-E, 1318 - Enfoques 2012 (febrero), 01/02/2012, 51; Cita Online: AR/DOC/3338/2011; p. 2
- NISSEN, Ricardo A.; “Ley de Sociedades Comerciales Comentada”; Editorial Astrea; p. 554
- ZUNINO, Jorge; “Sociedades Comerciales”, Editorial Astrea, p. 261
- [6] CARLINO, Bernardo P.; “Ajuste, disolución y reactivación en la Ley General de Sociedades”; LA LEY 23/08/2016, 1 - LA LEY2016-E, 616; Cita Online: AR/DOC/2011/2016; p. 2
- [7] - ARAYA, Miguel Carlos; “Pérdida del capital social e insolvencia”; LA LEY2005-F, 1271; Cita Online: AR/DOC/3278/2005; p. 5
- VERON, Alberto; “Ley General de Sociedades Comentada”; 3ra Edición; La Ley; TII; 2015; Cap. I, Sección XII; § 51
- [8] VAN THIENEN, Pablo Augusto; Ob. Cit.; p. 6
- [9] - CARLINO, Bernardo P.; “Ajuste, disolución y reactivación en la Ley General de Sociedades”; LA LEY 23/08/2016, 1 - LA LEY2016-E, 616; Cita Online: AR/DOC/2011/2016; p. 2
- VERON, Alberto; Ob. Cit.
- [10] HALPERIN, Isaac; OTAEGUI, Julio C.; Ob. Cit., p. 829.
- [11] “Comital Convert S.A.”; IGJ; 11/11/2003; Cita Online: 70012143
- [12] Art. 113 de las Normas de la IGJ (Resolución General 7/15)
- [13] “Red Celeste y Blanca S.A. s/ inscripción”; IGJ; 1139/2000, del 12/10/2000
- [14] Título II, Capítulo IV, Sección III, Art. 13 de resolución general CNV 622/2013
- [15] GRISPO, Jorge Daniel; “Reducción voluntaria del capital social”; LA LEY 09/11/2006, 1 - LA LEY 2006-F, 1228; Cita Online: AR/DOC/3508/2006; p.2
- [16] - NISSEN, Ricardo A.; Ob. Cit.; p. 549
- HALPERIN, Isaac; OTAEGUI, Julio C.; Ob. Cit., p. 296
- [17] NISSEN, Ricardo A.; Ob. Cit.; p. 550

- [18] DIAZ, Damián Ariel; “Reducción y Aumento Simultáneos del Capital Social”; Revista Argentina de Derecho Empresario; Nro. 10; 30/09/2011; IJ-L-391
- [19] DIAZ, Damián Ariel; Ob. Cit.
- [20] COLOMBRES, Gervasio; ODRIOZOLA, Carlos; FARGOSI Horacio; HALPERÍN; Isaac y ZALDÍVAR; Enrique; “Exposición de motivos de la Ley 19.550”
- [21] - BALBIN, Sebastián, “Manual de Derecho Societario”; 2da Ed.; AbeledoPerrot; Cap. XI; 85.5
- TRIOLO, Ignacio L.; “Algunas notas en torno a la admisibilidad de la denominada “Operación Acordeón” en la jurisprudencia y la normativa de la IGJ”; SJA 20/06/2007; Cita Online: 0003/013285; p. 5
- [22] VERLY, Hernán, “Cuadernos para una revisión del concepto de capital social”, La Ley 1997-A-756, p. 18.
- [23] OTAEGUI, Julio C.; “El capital”; LA LEY 20/07/2006, 1 - LA LEY2006-D, 1202 - Acad. Nac. de Derecho 2005 (marzo), 07/07/2005, 1 - Derecho Comercial Sociedades Doctrinas Esenciales Tomo II, 461; Cita Online: AR/DOC/1981/2005; p. 7
- [24] GÓMEZ BERET, Federico N., “Operación Acordeón”, Revista Argentina de Derecho Societario, Nro 14, 14/07/2016, IJ-CII-333; p. 4
- [25] VAN THIENEN, Pablo Augusto; Ob. Cit.; p. 2
- [26] DIAZ, Damián Ariel; Ob. Cit.
- [27] HALPERIN, Isaac; OTAEGUI, Julio C.; Ob. Cit., p. 830
- [28] VAN THIENEN, Pablo A.; Ob. Cit.; p. 2
- [29] VAN THIENEN, Pablo A.; Ob. Cit.; p. 6