

LA PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL, INSOLVENCIA Y OPERACIÓN ACORDEÓN A PARTIR DEL ANTEPROYECTO DE REFORMA A LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES ¹

Jorge Fernando Fushimi

1. SUMARIO:

En varias oportunidades, solo o en coautoría con Efraín Hugo Richard, hemos escrito diversas notas sobre la pérdida del capital social como causal de disolución de la sociedad, y como situación generadora de responsabilidades societarias y concursales. Ambos autores coincidimos en lo esencial, aunque discrepamos en cuestiones metodológicas y de procedimiento, en relación al reintegro de capital.

El Anteproyecto de Reforma a la Ley General de Sociedades, modifica la causal disolutoria por pérdida del capital, y permite a las sociedades continuar funcionando durante un año posterior a la constatación de la pérdida del capital social, lo cual, consideramos, implica una situación de riesgo para todos aquellos que contraten con la sociedad, quienes -de no contar con información contable confiable, o de no tener acceso a ella- prácticamente pueden convertirse en acreedores involuntarios del ente que -a sabiendas- continúa desarrollando actividades pese a encontrarse en una situación de insolvencia.

Mitiga el proyecto esta cuestión, a partir de la inclusión del plan de empresa en la Memoria, extremo aplaudido por este autor, ya que esto podría permitir analizar con más detenimiento, la responsabilidad que les cabe a los administradores sociales, a los controlantes y a los síndicos, durante el lapso “ventana”, dentro del cual el ente insolvente podría funcionar.

¹ Esta ponencia es fruto del proyecto de investigación financiado por la Universidad Blas Pascal de la ciudad de Córdoba, titulado “Aspectos jurídicos de la autofinanciación de la empresa”, del cual el autor es director.

2. Fundamentación de la ponencia

2.1. *Pérdida del capital e insolvencia, son sinónimos*

En los hechos, el capital social sólo tiene entidad en el momento de la constitución de la sociedad. En ese preciso instante, se verifica una relación que no se repetirá, salvo por azar, y es que el activo será matemáticamente igual al capital social, y el capital social será matemáticamente igual al patrimonio neto. A partir del inicio de las actividades económicas del ente, el capital continuará inalterable, y los cambios que se producen en el activo y el pasivo, no se reflejarán en él, sino en otras cuentas del patrimonio neto.

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

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

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

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

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

Cuando el capital está perdido, es decir, las pérdidas acumuladas son iguales o superiores a él (y las cuentas equiparables al capital) y las reservas, la constatación es muy simple porque, como indicamos, en el patrimonio neto, se mostrará una cifra negativa, y el activo será igual o menor que el pasivo. Esta hipótesis es la insolvencia. Cuando el pasivo iguala o supera al activo, estamos

frente a la situación de insolvencia, que bien diferente es a la cesación de pagos, que es una situación financiera generalizada y permanente, pero según la cual el pasivo corriente es mayor que el activo corriente (capital de trabajo negativo), de tal manera que podemos tener cesación de pagos con, o sin insolvencia. El propio U.S. Code of Bankruptcy así lo define²: “*El término insolvente significa: (A) En relación con una entidad distinta de una sociedades personas y de una municipalidad, la situación financiera en la cual la suma de las deudas de dicha entidad es mayor que todos sus activos, valorizados en forma justa.... (B) Con referencia a una sociedad de personas, la situación financiera según la cual la suma de las deudas de esa sociedad de personas es mayor que el total de: (i) la totalidad de los bienes de esa sociedad de personas valorizados en forma justa... y (ii) la suma del excedente del valor de los bienes no societarios de cada uno de los socios solidarios, ...*”³. Quizás equiparando los términos cesación de pagos e insolvencia (para nosotros, diferentes), Araya se manifiesta y explica en contra⁴.

² *En la versión original (partes pertinentes): Chapter 1 – General Provisions; Section 101 Definitions: “The term “insolvent” means— (A) with reference to an entity other than a partnership and a municipality, financial condition such that the sum of such entity’s debts is greater than all of such entity’s property, at a fair valuation, (B) with reference to a partnership, financial condition such that the sum of such partnership’s debts is greater than the aggregate of, at a fair valuation— (i) all of such partnership’s property, exclusive of property of the kind specified in subparagraph (A)(i) of this paragraph; and (ii) the sum of the excess of the value of each general partner’s nonpartnership property, exclusive of property of the kind specified in subparagraph (A) of this paragraph, over such partner’s nonpartnership debts.*

³ DASSO, Ariel G.: Código de quiebras de los Estados Unidos de América, Erreius, Bs.As. 2014, p. 27.

⁴ ARAYA, Miguel Carlos: “Pérdida del capital social e insolvencia” L.L.-2005-F, 1271: “A los fines de este estudio, ante todo corresponde distinguir la pérdida de capital, de la insolvencia, ya que no son conceptos idénticos. La pérdida de capital social se caracteriza por la disminución del patrimonio neto, precisamente en razón de las pérdidas de ejercicio, que cuando alcanzan cierta envergadura (art. 206, L.S.C.), imponen su reducción y si son totales, la disolución de la sociedad salvo medidas alternativas (art. 94, inc. 5, L.S.C.). En cambio, la insolvencia, se caracteriza por un estado del patrimonio social, que se manifiesta por la imposibilidad de hacer frente, en forma regular, a las obligaciones exigibles (art. 1º, ley L.C.Q.) (39). La primera de ellas, se manifiesta a partir de la aprobación de los estados contables, y en consecuencia es una noción jurídico contable, mientras la segunda es una noción económico financiera. Si bien normalmente la pérdida de capital social, precede a la insolvencia, ambos conceptos no son equivalentes.y en consecuencia puede haber pérdida de capital, sin insolvencia, y viceversa”.

La pérdida del capital en Europa: El principal problema que tenemos en nuestro país es que la pérdida del capital social puede ascender a valores sin límites. Es decir, la patología del patrimonio neto negativo, no se admite en ningún régimen legal, salvo el nuestro. En Europa, la Directiva 77/91 de diciembre de 1976, establece en su artículo 3 que ninguno de los países miembros podrá legislar para las sociedades por acciones a las que alcanza la misma, un capital inferior a las 25.000 unidades de cuenta europea. Y, por art. 34, el capital suscrito no podrá ser reducido a un importe inferior al capital mínimo fijado de conformidad con el artículo 6. No obstante, los Estados miembros podrán autorizar tal reducción si tienen previsto igualmente que la decisión de proceder a una reducción sólo surtirá efectos si se ha procedido a un aumento del capital suscrito destinado a poner a éste a un nivel al menos igual al mínimo establecido, con lo que se admite la operación acordeón. Por su parte, el Artículo 17 establece: 1. En caso de pérdida grave del capital suscrito, deberá convocarse junta general en un plazo fijado por las legislaciones de los Estados miembros, con el fin de examinar si procede la disolución de la sociedad o adoptar cualquier otra medida. Y, entiende por pérdida grave a la pérdida de más de la mitad del capital suscrito, al establecer: 2. La legislación de un Estado miembro no podrá fijar en más de la mitad del capital suscrito el importe de la pérdida considerada como grave en el sentido del apartado 1. De tal manera que ningún país de la CEE admitirá pérdidas que insuman más allá de la mitad del capital social.

La pérdida del capital en América Latina: a) *Uruguay:* La ley 16.060 de sociedades comerciales de Uruguay, prevé en su artículo 159 inc. 6) que opera la disolución por pérdidas que reduzcan el patrimonio social a una cifra inferior a la cuarta parte del capital social integrado. b) *Perú:* Art. 407 inc. 4º, se produce la disolución por pérdidas que reduzcan el patrimonio neto a cantidad inferior a la tercera parte del capital pagado, salvo que sean resarcidas o que el capital pagado sea aumentado o reducido en cuantía suficiente. c) *En Colombia,* el art. 34 inc. 7 de la ley 1258/2008 que introduce las SAS colombianas, establece que su disolución se produce por pérdidas que reduzcan el patrimonio neto de la sociedad por debajo del cincuenta por ciento del capital suscrito. d) *En México,* art. 229 inc. 5, de la Ley General de Sociedades Mercantiles, la disolución se produce por la pérdida de las dos terceras partes del capital social. e) *En Bolivia,* el Código de Comercio en su artículo 378, inciso 5º, prevé que una de las causas de disolución es la pérdida del capital, conforme se haya estipulado en el contrato constitutivo. Sin embargo, para las sociedades anónimas se aplicará lo dispuesto en el artículo 354. La disolución no se produce si los socios acuerdan su reintegro o su aumento. A su vez, el referido art. 354 prevé sobre la reducción obligatoria del capital de las S.A.: La reducción del capital es obligatoria cuando las pérdi-

das superen el cincuenta por ciento del mismo, incluidas las reservas libres. Este hecho deberá comunicarse a la Dirección de Sociedades por Acciones, publicarse conforme señala el artículo 142 y observarse lo dispuesto por el artículo 143.

Si efectuada la reducción del capital, éste resultara insuficiente para cumplir el objeto de la sociedad, se procederá a la disolución y liquidación de la misma.

En nuestro país, reiteramos, al no tener límites, y al no haber disposiciones expresas de qué ocurre con la S.A. (o la S.A.S.) que tiene un patrimonio neto inferior al capital mínimo exigido como requisito de constitución, se produce la extraña situación de que el patrimonio neto sea negativo, y de que así funcione el ente, sin que nadie asuma ninguna responsabilidad.

2.2. ¿Infracapitalización?

Pese a la gran cantidad de artículos escritos hasta la fecha, sobre el tema de infracapitalización, no se ha logrado desentrañar acabadamente su significado. Sí es cierto que la doctrina clasifica a ésta como “infracapitalización nominal”, cuando el capital social, cifra nominal y estática es pequeña en relación a un patrimonio neto que se muestra sano, mientras que “infracapitalización sustancial o material”, se refiere a las situaciones en las que el capital es insuficiente para afrontar el giro social⁵⁶. Este concepto, da una gran importancia al capital en su función de producción, lo que no sería así en la S.A.S. que apenas requiere un capital mínimo simbólico equivalente a dos salarios mínimos vitales y móviles y de las que no se puede afirmar que estén infracapitalizadas ab-initio.

Este es un enfoque. Rippe⁷ expresa que: “Dicho fenómeno (*la subcapitalización o infracapitalización, Nota del Ponente*) puede ser estudiado en el marco de dos vertientes fundamentales; una, con base en la noción de capital social y en referencia a que dicha subcapitalización o infracapitalización se presenta cuando el valor real del patrimonio neto es inferior al valor nominal o contractual del

⁵ Véase VÍTOLO, Daniel Roque: Aportes, capital social e infracapitalización en las sociedades comerciales. Rubinzal Culzoni Editores, Bs. As. 2010, p. 401.

⁶ ARAYA, Miguel Carlos “Reformas al capital social”, en JA, Cita Online: 0003/010829: “Existe infracapitalización material cuando la dotación de capital aportado por los accionistas resulta insuficiente para desarrollar el objeto social propuesto. Esa insuficiencia puede surgir del propio acto constitutivo, en cuyo caso se postula el rechazo de la presentación por la autoridad de control o durante el desarrollo de las actividades sociales, circunstancia en la que el objetivo perseguido sería extender la responsabilidad de los accionistas”

⁷ RIPPE, Siegbert: “Subcapitalización y responsabilidad de los directores y administradores”, JA-1997-IV-725.

capital social (subcapitalización técnica); y otra, en función del desfase entre el capital social y el capital real que se requiere para lograr el objeto social (subcapitalización funcional)”.

La infracapitalización, se ha dicho, no es lo mismo que pérdida del capital, que insolvencia y que cesación de pagos⁸. Estamos de acuerdo en ello. Sin embargo, si la sociedad perdió el capital, es decir, no hay ni una sola cifra positiva real en el patrimonio neto, no hay patrimonio neto ¿no hay infracapitalización material? La respuesta no admite opciones. Nos explicamos: la infracapitalización no implica necesariamente la insolvencia (o pérdida del capital social o del patrimonio neto), pero la insolvencia necesariamente implica la infracapitalización.

Nos explicamos mejor, aunque más abajo analizaremos la diferencia entre infracapitalización y descapitalización, la pérdida del capital nos lleva necesariamente a una situación en la que el capital ha desaparecido, y -por lo tanto- hay una imposibilidad jurídica de continuar con las actividades, atento a la inexistencia de un requisito esencial no tipificante (el capital social), y un requisito esencial tipificante (al menos en la SA -y SAU- y la SAS), por lo que no es posible pensar en un funcionamiento adecuado del ente, si al menos jurídicamente se encuentra en una situación contraria a derecho, al oponerse a una norma de orden público y carácter imperativo, ya que el art. 154 del C.C. y C. establece claramente que la persona jurídica *debe* tener un patrimonio.

⁸ PESARESI, Guillermo Mario: “Revocatoria concursal e insolvencia generalizada. El conocimiento del estado de cesación de pagos frente al estudio de los balances y a la pérdida de capital social” En Depalma, Cita digital 0021/000315: *La complejidad evidenciada en los conceptos transcriptos no permite que pueda afirmarse que un patrimonio neto se identifique con la pérdida del capital social, total o parcial. Ahora bien, el funcionario sindical en su memoria habría aludido a la causal de disolución societaria referida a la “subcapitalización” o “infracapitalización”. Se ha puntualizado que ese fenómeno puede responder a dos vertientes: una cuando el valor real del patrimonio neto es inferior al valor nominal o contractual del capital social (subcapitalización técnica), y otra, cuando media desfase entre el capital social y el capital real que se requiere para lograr el objeto social (subcapitalización funcional).// Pero la infracapitalización no debe confundirse con el sobreendeudamiento o con otros conceptos como las pérdidas patrimoniales resultantes de un balance redactado a valores históricos, iliquidez, insolvencia, disposición de fondos sociales para fines propios, o búsqueda de crédito por sobre las posibilidades de repago”. No estamos de acuerdo con todo lo aquí expresado, sólo en lo referente a no confundir infracapitalización con cesación de pagos.*

2.3. Responsabilidad del administrador del ente en insolvencia

Rippe sostiene que “es razonable, legítimo y viable recurrir al instituto de la responsabilidad de directores y administradores de sociedades comerciales para prevenir, superar y sancionar el fenómeno de la infracapitalización societaria, nominal y material, en tanto ésta atenta contra las necesidades del desarrollo societario-empresarial y afecta los derechos e intereses de los acreedores sociales”. Richard⁹ también sostiene al respecto que: “Estas ideas, no controvertidas en doctrina, se vinculan a que la presentación tardía por parte de los administradores sociales habrá causado daño, que los obliga con responsabilidad frente a los acreedores -por lo menos los posteriores a cuando los administradores hayan advertido o debido advertir la insolvencia-, como hemos anticipado. Entendemos que estas conclusiones generarían una presentación temporánea al detectarse el estado de cesación de pagos por parte de los administradores societarios, unida a conductas de planificación de la actividad que no los hicieran pasibles de responsabilidades por no haber cumplido u omitido sus deberes de lealtad y obligaciones de “buen hombre de negocios”.

Abdala¹⁰, por su parte, sostiene que no considera “apropiado utilizar, a esos efectos (*de atribuir responsabilidad a los administradores que continúan en actividad pese a la pérdida de capital, N. del A.*), el art. 99 de la ley de sociedades comerciales. Por un lado, porque es sumamente difícil precisar cuándo una sociedad perdió su capital social (problema sobre el cual no existe ni siquiera una coincidencia doctrinaria), y, por otro lado, y esto es lo más importante, porque en todos los casos la aplicación de esa norma presupone que la causal de disolución no solo se haya comprobado, sino que la comprobación haya sido declarada”.

Paz Ares¹¹ explica que la infracapitalización puede ser constitutiva, pero también puede acontecer más tarde, como consecuencia, por ejemplo, de la omisión de un aumento de capital ante la ampliación de las operaciones sociales. Pero que la infracapitalización sobreviniente no debe ser confundida con la descapitalización. El catedrático español entiende la infracapitalización como falta de asignación de recursos propios de los socios, suficientes para el cumplimiento del objeto social, mientras que la descapitalización es una causal de disolución y

⁹ RICHARD, Efraín Hugo: “Insolvencia societaria y responsabilidad”, en JA Nro especial 80 aniversario - 1918 – 1998, 1998- p. 380.

¹⁰ ABDALA, Martín E.: “Pérdida del capital, continuidad de la actividad y responsabilidad de los administradores”, en DCCyE 2011 (febrero), 113.

¹¹ PAZ ARES, Cándido José: “Sobre la Infracapitalización de las sociedades”, en Anuario de Derecho Civil Año 1983, N° 4 – Pág. 1587 a 1640. Boletín Oficial del Estado, España 1983. Véase p. 1616.

-consecuentemente- la liquidación, mientras que las reglas y las responsabilidades por infracapitalización, tienden a evitar la liquidación del ente. La cuestión de la responsabilidad de los administradores de los entes en cesación de pagos, en insolvencia, y en crisis, es objeto de preocupación de la doctrina española reciente¹². Todas las miradas coinciden en que si la infracapitalización societaria deviene en insolvencia (descapitalización), existe responsabilidad tanto por parte de los administradores del ente, como por parte de los socios.

2.4. La reforma propuesta a los arts. 94 inc. 5 y 96 L.G.S.

a. *La pérdida del capital como causal de disolución*: El Anteproyecto de reforma a la L.G.S., al tratar las causales de disolución en el art. 94 inciso 5º, establece en el texto propuesto, que la sociedad se disuelve por pérdida del capital social. Esta causal operará si hubiere transcurrido un ejercicio social sin haberse recuperado el patrimonio neto. Esta “ventana” temporal que se produce entre el momento de la constatación de la pérdida de capital en el balance, y el año siguiente, a fin de analizar si se recupera el patrimonio neto, plantea una situación anómala. Una especie de “limbo”, donde la sociedad opera sin capital social y sin patrimonio neto, conforme explicamos más arriba. Decimos que se encuentra en un “limbo”, porque el ente está insolvente en la estricta terminología contable y económica, pero no estará obligado a requerir una solución concursal, y no existe causal de disolución, y tampoco se generarían responsabilidades para administradores ni socios, pero -a partir del momento de la constatación de la pérdida del capital- los terceros de buena fe, que desconozcan esta hipótesis, se verán afectados por cuanto están contratando con un ente que está funcionando con un pasivo que iguala o supera al activo, con lo cual, difícilmente tenga posibilidades de recuperar su crédito. Es decir, las posibilidades de daño se incrementan sustancialmente.

Desde otra óptica, estamos frente a una persona jurídica que carece de patrimonio. Tiene activo, sí, y pasivo también. Podrá objetárenos que desde el

¹² Entre diversos autores que hemos consultado: RECAMÁN GRAÑA, Eva: “Los deberes y al responsabilidad de los administradores de sociedades de capital en crisis”; Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), España, 2016; MORENO SERRANO, Enrique: “Los administradores de una sociedad de capital ante una situación de insolvencia”, Wolters Kluwer-La Ley, Madrid, 2015; OTXOA-ERRARTE GOIKOETXEA, Rosa: La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad (2ª Edición) Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), España, 2011; MOYA JIMÉNEZ, Antonio: La responsabilidad de los administradores de empresas insolventes (10ª edición), Ed. Bosch, Barcelona, 2015.

punto de vista del código civil velezano, patrimonio era el conjunto de bienes y deudas de una persona, pero en el actual C.C. y C., el concepto no es igual, y sólo en el capítulo de la liquidación, se habla del “activo del patrimonio de la persona jurídica”, en el art. 167 C.C. y C. Pero, en todos los demás casos, el patrimonio es entendido como conjunto de bienes, a partir del art.15 C.C. y C., primera de las 59 veces en que se emplea la palabra patrimonio en el cuerpo legal. De tal manera que si el pasivo supera al activo, no hay patrimonio neto, y no hay patrimonio en la actual consideración del código civil y comercial, por lo que mal puede haber persona jurídica (cfr. art 154 C.C. y C.). Durante ese año, no se disuelve ni liquida, no hay responsabilidad de administradores y socios, *pero*, creemos que la responsabilidad ingresará por la vía del plan de negocios o plan de empresas que requiere la memoria, según el proyectado artículo 66 inc. 6 del proyecto, donde el administrador deberá ser muy cuidadoso de explicar cómo se financiarán las actividades y cómo se piensa salir de la situación o recuperar el patrimonio, o directamente -si se considera inviable la salida- plantear la necesidad de la disolución.

b. El aumento y el reintegro de capital para evitar la disolución por pérdida del capital en el Proyecto de reformas a la L.G.S. Operación acordeón.

El art. 96 del Proyecto de Reformas a la L.G.S., establece que: en los casos del artículo 94, inciso 5, la disolución no se produce si los socios acuerdan aumentar, reintegrar total o parcialmente o reducir el capital, o transformar la sociedad. La resolución de reintegrar el capital obliga a los socios a aportar, total o parcialmente, el valor nominal de su participación social. Puede disponerse que el reintegro sea por un monto superior al valor nominal cuando las pérdidas de la sociedad así lo exijan.

Salvo que medie una resolución unánime de los socios, no es válida la resolución de reducción del capital seguida de un aumento por el mismo u otro importe.

La primera cuestión, que valoramos positivamente, es que se incluye a la transformación de la sociedad como forma de evitar la disolución, aunque sin capital social, es de difícil cumplimiento. Está bien, pero no es condición suficiente.

Por otra parte, el reintegro está mal legislado. La figura -ya lo hemos explicado en otros trabajos reiteradamente¹³- sólo es posible como operación acor-

¹³ FUSHIMI, Jorge Fernando: “El reintegro de capital es la operación acordeón”, en “Estudios de Derecho Empresario”, Vol.3 (2014), ps. 146 a 158. Revista Electrónica de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales, Universidad Nacional de Córdoba. Córdoba, septiembre de 2014. Página web del trabajo: <http://www.revistas.unc.edu.ar/index.php/>

deón, ya que se requiere hacer “desaparecer” los quebrantos acumulados, absorbiéndolos vía reducción del capital, aún hasta cero, para luego aumentarlo de inmediato. Como no es objeto de este trabajo, nos remitimos a nuestros artículos y ponencias.

El reintegro de capital ha sido malinterpretado por la doctrina. La mayoría de los autores se apartan de lo que establece la exposición de motivos de la ley 19.550, y de las enseñanzas de Halperín¹⁴. La exposición de motivos de la ley 19.550 establece: *El art. 96 prescribe que la disolución por pérdida de 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 de trabajo. A partir de allí, la doctrina trata al reintegro como una operación a fondo perdido (o a título gratuito), mediante la cual los socios reponen las pérdidas del ejercicio para revertir la situación.*

La obligatoriedad del reintegro nos parece saludable, pero no la mejor solución. Deja sin efecto las discusiones planteadas en torno a ello, y por ello es saludable. Pero, en nuestra opinión, no debería ser obligatoria (ya que para eso se eligió un tipo societario en el que los socios limitan la responsabilidad), sino permitir el ejercicio del derecho de receso de quien no quiera reintegrar. Esa sería la consagración de la máxima autonomía de la voluntad.

La decisión de que la operación acordeón sea obligatoria, es parte del error conceptual general, y consideramos que es mejor que esté tratado como lo está,

esdeem/article/view/8810/9653. FUSHIMI, Jorge Fernando: “El reintegro de capital solo es posible como operación acordeón”, en *Doctrina Societaria y Concursal Errepar* N° 323 – octubre 2014, p. 1015 a 1034, Errepar, Buenos Aires 2014; FUSHIMI, Jorge Fernando: “Reintegro de Capital y operación acordeón en las sociedades anónimas” en las XVII Jornadas Nacionales de Institutos de Derecho Comercial, en el Libro de Ponencias de las referidas Jornadas Nacionales, en p. 393. Ed. Advocatus, Córdoba, agosto de 2010. FUSHIMI, Jorge Fernando: “El reintegro de capital es la operación acordeón”, en el XII Congreso Argentino de Derecho Societario y VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Buenos Aires, 25, 26 y 27 de septiembre de 2013. En el Libro de Ponencias del Congreso, Tomo III, p. 381, Ediciones UADE, Bs. As. 2013.

¹⁴ HALPERÍN, Isaac: *Sociedades anónimas – Examen Crítico del Decreto-Ley 19.550*, ed. Depalma, Bs.As. 1974. P. 686: “*La reducción 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 financiera de la sociedad. Así resulta del art. 96 citado*”.

pero aun así, está incorrectamente tratado, ya que la operación acordeón es el reintegro de capital, y el problema radica en que somos el único sistema en el que la sociedad puede operar con patrimonio neto igual a cero, o negativo.

3. Conclusiones.

Como conclusión del trabajo, consideramos:

3.1. La reforma no debió admitir pérdidas del capital que excedan del 50% del capital social;

3.2. La reforma debió contener una norma que explique qué se entiende por pérdida del capital social, a fin de evitar estériles discusiones que tiendan a distinguir entre capital, patrimonio y patrimonio neto, a la vez que hacer efectiva la regulación del art. 154 del C.C. y C.

3.3. El período ventana de un ejercicio desde que se constata la pérdida del capital social hasta el momento de adoptar una decisión, genera graves incertidumbres respecto de terceros.

3.4. El reintegro de capital está mal tratado. De última no es reintegro de capital, sino de quebrantos, si se continúa con la versión tradicional.

3.5. La obligatoriedad del reintegro es saludable, pero no una solución perfecta, ya que, en resguardo de la autonomía de la voluntad, debería permitir el ejercicio del derecho de receso del socio que se manifiesta a favor de la disolución y no de la continuación de las actividades del ente. La solución propiciada sólo es lógica cuando se entiende al reintegro como una operación a fondo perdido, pero no cuando se contempla al reintegro como operación acordeón.

3.6. La limitación de la operación acordeón a los casos en que la decisión es aprobada de manera unánime, es positiva sólo en la medida en que le da recepción en el texto legal, pero demuestra que no se ha interpretado en su cabal sentido. Obviamente que puede ser utilizada como herramienta de fraude, pero allí es donde el derecho debe cumplir con su función preventiva.