

ES CONVENIENTE INCLUIR LA OPERACIÓN DE REDUCCIÓN Y AUMENTO DEL CAPITAL SOCIAL SIMULTÁNEOS DENTRO DEL MARCO NORMATIVO

MARÍA JOSÉ VAN MORLEGAN

1. INTRODUCCIÓN. EL CONCEPTO DE CAPITAL SOCIAL Y SU FUNCIÓN DE GARANTÍA

El capital social constituye un requisito común a todo contrato social. En la ya clásica definición del concepto funcional del capital, se distinguen tres funciones esenciales:

- a) de productividad: el capital es el recurso patrimonial con que cuenta la sociedad para la obtención de un beneficio, a través del ejercicio de una determinada actividad comercial. De aquí que la determinación del quantum cobre relevancia se-

gún la naturaleza y magnitud de la actividad social.¹

b) de determinación de la participación social: porque a través del mismo se indica cómo está compuesta la sociedad y los porcentajes accionarios, aunque algunos autores discuten sobre si constituye o no la realidad social y, como Araya, consideran que debe ser corregida teniendo presente, entre otros ejemplos, los privilegios otorgados a socios por clases de acciones².

c) de garantía.

Queremos enfocarnos en este caso en la función de garantía del capital social que, muchas veces ha sido utilizada para prohibir o, en su caso, negar la viabilidad de la operación de reducción y aumento de capital simultaneo, por considerarse un mecanismo que vulnera la garantía inmersa en el capital social frente a terceros acreedores de la sociedad; criterio que no comparto.

A través del presente trabajo esbozamos las consideraciones de hecho y derecho que permiten la coexistencia entre la funcionalidad del capital como garantía y la operación denominada “acordeón”.

Si bien nuestra Ley 19.550 y sus modificatorias (“LSC”) describe de modo estático el capital social al momento constitutivo, este concepto va adquiriendo dinamismo a medida que avanza la vida societaria, y por ende, la actividad social que conduce la sociedad. Con ello no quiero significar que la determinación e intangibilidad del capital social no existan, sino que estas características solo indican que los cambios que se realicen al capital social importa el seguimiento de un procedimiento de decisiones societarias estricto y en los casos específicamente determinados para ello; pero no la inmutabilidad del mismo. En línea con el criterio del Dr. Cabanellas³, tanto la

¹ Verón, Alberto Víctor, *Sociedades Comerciales*, Tomo 1, Editorial Astrea, Buenos Aires, 1986, Pág. 239.

² Araya, Miguel C. *El Capital Social: Bienes aportables*, Revista del Derecho Comercial, (Nº33), Editorial Depalma, Buenos Aires, 2000, pág. 7.

³ Cabanellas, Guillermo, *Derecho Societario*, Tomo 2, Editorial Heliasta, Buenos Aires, 1994, Pág. 633 y ss.

definición de capital (entendida como el conjunto de aportaciones de los socios) como la identidad entre capital y patrimonio al momento de la constitución no tienen en cuenta las constantes fluctuaciones y el cambio de valor que puedan experimentar los bienes aportados (tanto en dinero como bienes muebles e inmuebles) durante la vida de la sociedad, debido a múltiples efectos; entre ellos, la depreciación monetaria, la amortización que sufren los bienes, la existencia de emisiones sobre y bajo la par, las prestaciones accesorias; las diferencias entre el valor real y el valor contable asignado en los balances, etc.

El capital social es una medida simplemente matemática que el legislador utiliza y sobre el cual construye las funciones que arriba indicara: la adecuación del capital al objeto a desarrollar, el régimen de participación económica y política de los socios y el mecanismo de retención de patrimonio como garantía frente a terceros.

2. LA OPERACIÓN DENOMINADA “ACORDEÓN”. FINALIDADES

La operación acordeón ha sido definida como “figura del lenguaje, por analogía con el instrumento musical, que hace referencia a una reducción de capital social a la que sigue una ampliación con fondos frescos aportados a la empresa”.⁴

La operación “acordeón” puede ser utilizada para diversas finalidades: el saneamiento societario, la transmisión de acciones, un cambio organizacional societario, entre otras.

En el contexto económico-financiero de la Argentina actual, creemos que es conveniente concentrarse en la primera de estas finalidades: el saneamiento societario o, como algunos autores europeos han dado en llamar, el “derecho societario de crisis”.⁵ Lo ocurrido en materia económica y financiera como consecuencia de las medidas gubernamentales a partir de enero de 2002 hicieron necesaria la adopción de diversas medidas de salvataje en torno al capital de las socie-

⁴ Tamames, R. /Gallego, S. *Diccionario de Economía y Finanzas*, Edición 1994, Pág. 9.

⁵ Vincent Chuliá, F. *Compendio crítico de derecho mercantil*, Tomo I, vol 2. 3ª edición, Barcelona, 1991, Pág. 790. Broseta, M. *Manual de derecho mercantil* 1ª edición, Editorial Tecnos, 2002.

dad locales, y hasta posibilitó una medida de aplicación general que aún hoy permite a sociedades funcionar con un capital irrisorio, luego del Decreto 1269/2002 y sus sucesivas prórrogas, que suspenden la pérdida de capital social como causal de disolución y la reducción obligatoria del capital cuando las pérdidas insuman las reservas y el 50% del capital social. Una vez acabadas estas medidas, deberemos acudir a operaciones como la que se analiza, para permitir el salvataje de sociedades al borde de la quiebra o evitar situaciones de suspensión de pagos, a través de este “acomodamiento del capital social” frente a una previa situación de déficit.

El auténtico saneamiento societario ante la pérdida de capital social no puede alcanzarse solamente por la mera reducción obligatoria de capital, en los casos del artículo 206 de la LSC, o la reducción voluntaria, bajo el artículo 203 de la citada norma, sino que ha de venir acompañado por un aumento de capital, que reequilibra el capital con el patrimonio y así facilita el futuro reparto de ganancias. Cuando se pretende aumentar el capital para superar un determinado nivel de desequilibrio, es conveniente optar por una operación acordeón, que permite que el aumento sea inferior al que tendría que haberse realizado si previamente no se llevaba a cabo la reducción de capital. La operación acordeón logrará un impacto positivo en el patrimonio neto, mientras que el valor numérico del capital social puede seguir siendo igual o distinto, en más o en menos, al valor inicial que fuera sujeto a reducción y aumento simultáneos.

3. LA VALIDEZ DE LA OPERACIÓN ACORDEÓN COMO MECANISMO DE SANEAMIENTO SOCIETARIO

Como se comprueba en diversos casos de multinacionales que han utilizado este mecanismo, la operación acordeón puede ser muy útil como herramienta de salvataje de la sociedad en crisis. En muchos casos, utilizada para llegar previamente a una reducción a cero del capital social, que se hiciera necesaria por la cuantiosa necesidad de reposición de pérdidas a la cual se ven sometidas actualmente las sociedades.

Sin embargo, ha sido largamente discutido en nuestra doctrina

si la operación “acordeón” es viable cuando la reducción del capital se realiza a cero. En esta hipótesis, algunos autores han negado la viabilidad de este mecanismo en tanto ya nos encontraríamos en causal de disolución social.

Sin embargo, el propio artículo 96 de la LSC permite frenar la disolución, cuando los socios acuerdan su reintegro total o parcial (figura que merece un tratamiento diferencial) o su aumento, creyendo viable la operación en este segundo escenario, donde, previo a la pérdida total de capital social, la voluntad de los socios de continuar la empresa, permite una reducción a cero y un simultaneo aumento, que estaría avalado por el legislador bajo la norma antes citada.

La jurisprudencia administrativa en esta materia ha tenido un cambio sustancial. En la Resolución Particular “Red Celeste y Blanca”⁶, la Inspección General de Justicia (“IGJ”) admitió la posibilidad que tanto el aumento como el reintegro de capital estuvieran precedidos por una reducción, cuando sostuvo que “ante la pérdida total de capital social, la sociedad dispone diversas opciones legales en el marco de la Ley 19.550..., desde su disolución hasta su reintegración o aumento..., precedida esta segunda alternativa de una reducción que, conforme a la documentación contable acompañada por la sociedad, no podía ser sino a “cero” como consecuencia del extremo desequilibrio que entre la cifra nominal estatutaria y el patrimonio produjeron las graves pérdidas sufridas... Sin embargo, en oportunidad de dictar Resolución Particular para el caso “Comital Convert S.A.”⁷, la IGJ ha denegado la inscripción de una operación acordeón, considerando que “si las pérdidas no insumen el 100% del capital, pero comprenden los montos previstos en el 206 de la Ley 19.550 (esto es, las reservas y el 50% del capital social), la reducción es obligatoria, pudiendo la sociedad disminuir el capital hasta el remanente del capital que ha subsistido a las pérdidas, pero jamás puede reducirse el capital a cero, pues si las pérdidas han absorbido la totalidad del capital social, las únicas vías posibles de solución lo constituyen el reintegro y su posterior aumento”.

⁶ Expte. N°1525953 del 12-10-2000.

⁷ Resolución N° 1452 del 11-11-2003.

Creemos que la utilización de la operación acordeón con reducción a cero del capital social y aumento simultaneo como operación preventiva a la disolución no ataca la naturaleza social sino, por el contrario, prioriza el principio de continuidad de la empresa; y este criterio ha sido avalado no solo por la normativa europea, sino también admitido en la exposición de motivos de la LSC.⁸

Sin embargo, y en pos de evitar someter la viabilidad jurídica y registral de la operación tan útil al criterio doctrinario, consideramos importante obtener un reconocimiento normativo de la operación como medio idóneo para sortear la disolución de la sociedad.

4. LA OPERACIÓN ACORDEÓN Y EL DERECHO COMPARADO

En el estudio del derecho comparado he partido de la normativa comunitaria de la Comunidad Económica Europea (CEE), para proseguir con el examen de los más importantes ordenamientos de los Estados miembros que sí prevén la operación de reducción del capital social y aumento simultáneo en su plexo normativo. Con este análisis se ha pretendido encontrar operaciones en las cuales se combinen la reducción y el aumento de capital, de manera de delimitar como estructurarlas y que efectos se persiguen a través de ellas, para su aplicación a las sociedades locales.

Los ejemplos de los Estados miembros de la CEE nos indican cómo se ha valorado la utilidad de la operación acordeón para llevar a cabo el saneamiento de sociedades ante desequilibrios patrimoniales producidos por pérdidas de explotación o depreciación de elementos del activo de la sociedad.

- a. La Segunda Directiva 77/91/CEE. La Segunda Directiva 77/91/CEE del 13 de diciembre de 1976, establece la constitución de un capital mínimo para las sociedades anónimas, y toda reducción de capital es posible siempre que esa decisión sólo surta efectos si se ha procedido a un aumento del

⁸ "El art. 96 prescribe que la disolución por pérdida del capital, prevista como causal de disolución en el inciso 5 del art. 94, no se produce en caso de que los socios acuerden la "reducción" y la reintegración total o parcial del mismo 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 podría eventualmente reducirse a cero y disponerse la nueva integración.."

capital suscrito, destinado a ponerlo en un nivel al menos igual al mínimo establecido.

No existe limitación en esta normativa de la CEE para la reducción a cero, pero siempre que su aumento llegue a alcanzar la cifra mínima estipulada.

Se reconoce el derecho de los acreedores cuyo crédito se haya originado antes de la publicación de la reducción de capital, a obtener una garantía por los créditos aún no vencidos. Podrá excluirse dicho derecho cuando el acreedor disponga de otras garantías adecuadas o cuando éstas no sean necesarias teniendo en cuenta el patrimonio de la sociedad. Los estados miembros pueden no aplicar este régimen de garantías si la reducción de capital es para compensar pérdidas o para dotar una reserva legal, por ejemplo.

- b. Italia. La referencia a una operación acordeón se encuentra en el Codice Civile de 1942, y en especial, en su artículo 2447 para los casos en que la variación del capital deja al mismo por debajo del mínimo legal.

El Código Civile italiano prevé que, cuando las pérdidas superan más de 1/3 del capital, dejando éste por debajo de la cifra mínima legal, los administradores debe convocar a asamblea para acordar (i) la reducción del capital y el simultáneo aumento a una cifra no inferior al mínimo o (ii) la transformación de la sociedad (artículo 2447). Cuando la pérdida no supera 1/3, la sociedad puede continuar existiendo con un patrimonio neto inferior al capital mínimo legal.⁹ Así, el Código Civile reconoce la operación de reducción y aumento simultáneo de capital como herramienta necesaria para prevenir la disolución social, no dejando alternativa a la asamblea, distinta a: (i) disolver, (ii) reducir el capital y acordar la transformación; o (iii) reducir el capital y aumentarlo a una cifra no inferior al mínimo legal.

En cuanto a la validez de una reducción a cero del capital

⁹ Espin Gutierrez, *La operación de reducción y aumento de capital simultáneos en la sociedad anónima*, Ciencias Jurídicas, Madrid, 1997, Pág. 89 y ss

social y aumento simultaneo, Espín Gutierrez¹⁰ señala que la jurisprudencia italiana generalmente ha resultado favorables a su validez.

Al igual que en España, Italia tuvo un periodo en que la doctrina compartía un criterio de que cuando se reducía el capital a cero y simultáneamente se aumentara la decisión debía adoptarse por unanimidad.

La poca recepción práctica que hubiera tenido este criterio, habría causado que la doctrina haya ido variando y encontramos hoy posiciones que defienden la aplicación del régimen de mayorías, la cual comparto, ya que para el aumento existe claramente el derecho de suscripción preferente y el derecho de acrecer que protegen al accionista.

- c. Francia. Luego de la adopción de la Segunda Directiva 77/91/CEE, tras la ley N° 81-1162, la legislación francesa prevé un capital mínimo para las sociedades anónimas, y recurre a una operación *coupe d'accordeon* como mecanismo para obtener nuevamente el restablecimiento del capital mínimo.

Así, la reducción del capital social a un número inferior al mínimo no puede ser decidida por la Asamblea General Extraordinaria más que bajo la condición suspensiva de un aumento de capital destinado a alcanzar, al menos, ese mínimo, a no ser que se transforme en otro tipo social. Con la adopción de la Directiva 77/91/CEE en la reforma de 1981, Francia reemplaza la figura del reintegro por la operación acordeón.

- d. España. Tras la adecuación de la Ley de Sociedades de España a la Segunda Directiva 77/91/CEE en 1989, se incorpora en su artículo 169 la figura de la operación acordeón como alternativa jurídica para la sociedad anónima de lograr un saneamiento societario, evitando la disolución.

¹⁰ Espín Gutierrez, ob. cit. Pág. 92 y ss.

5. ALCANCE DE LA PROPUESTA

En caso de aceptarse la inclusión en el texto legal de la operación acordeón, merece aclararse lo siguiente:

- (i) La sociedad anónima gozará de esta opción como alternativa a la disolución societaria o por decisión de mayorías agravadas del 244 último párrafo de la LSC.
- (ii) No se requerirá decisión unánime para alcanzar la operación.
- (iii) El capital podrá aumentarse por nuevas aportaciones de los socios existentes o por el ingreso de nuevos socios.
- (iv) El aumento de capital resultante de la operación acordeón debe alcanzar al menos el capital mínimo exigido por la LSC, para el caso de sociedades anónimas; y por los nuevos criterios de IGJ respecto a la adecuación de capital al objeto social en caso de las SRL.