

La operación jurídica de reducción de capital social a “cero” y simultáneo aumento: reflexiones en torno a la RG-IGJ 7/05

Por:

Pablo Augusto Van Thienen
Director académico

Colaboradores

Iván Di Chiazza

Florencia Paolini de Vidal

Miguel La Vista

INDICE

NOTA PRELIMINAR.	3
I. Introducción.	3
II. Objetivo de estas reflexiones.	4
III. La pérdida total del capital y el contrato de sociedad.	5
IV. Los argumentos de la resolución particular <i>in re</i> Comital Convert s.a. y el carácter disvalioso de la operación acordeón.	6
V. El respeto al derecho de preferente suscripción como requisito de validez para instrumentar una operación acordeón y el derecho del socio a conservar su <i>status socii</i>	8
VI. La pérdida total del capital (el aumento y el reintegro) y el derecho del socio a mantener su <i>status socii</i>	11
VII. Al derecho de permanencia le corresponde el correlativo deber de aportar capital.	14
VIII. El aumento de capital y la paradoja del socio subsidiado (interés social vs interés particular).	16
IX. La pérdida total del capital, la colaboración activa del socio en un pie de igualdad jurídica y la <i>affectio societatis</i>	16
X. El reintegro de capital y la pérdida del <i>status socii</i>	18
XI. La operación acordeón en el proyecto de reforma a la LSC.	18
XII. Reflexión final y autocrítica.	19

Nota preliminar

Las siguientes reflexiones fueron ensayadas durante el primer semestre del año 2005 como consecuencia de las resoluciones particulares dictadas por la Inspección General de Justicia en los expedientes administrativos Comital Convert SA y Microsiga SA. En ambos la autoridad de contralor rechazó la inscripción de una reducción de capital social a cero y simultáneo aumento como mecanismo de salida del estado de disolución por pérdida total del capital.

El 23 de agosto próximo pasado el Inspector General de Justicia - profesor Ricardo Augusto Nissen - dictó la resolución general n° 7/05 (publicada en el Boletín Oficial el 28.08.2005) mediante la cual nos advierte que la entidad de contralor rechazará la inscripción administrativa de aumentos de capital social precedidos de reducción a cero, pues el artículo 96 de la Ley de Sociedades Comerciales acepta como únicos caminos posibles para sanear el estado de disolución social, por pérdida total del capital, el aumento y/o el reintegro total o parcial. De esta forma el inspector le niega a las mercantiles (bajo su órbita) la posibilidad de obtener la aprobación administrativa de la llamada "operación acordeón".

Es bien sabido por todos el rechazo y malestar que este controvertido negocio jurídico ha provocado y provoca en el profesor Nissen; a punto tal de considerarlo un negocio jurídico disvalioso cuya instrumentación puede dar lugar al ejercicio abusivo de derechos.

Es de lamentar que una operación jurídica que estaba dando sus primeros pasos entre nosotros sea etiquetada de manera negativa a partir de meras conjeturas conspirativas, presunciones, y construcciones dogmáticas de nuestra rica y flexible Ley de Sociedades Comerciales. Si embargo, resulta aún más lamentable que se pretenda cerrar el debate negándole a las mercantiles (sujetas a la jurisdicción de la Inspección General de Justicia) recurrir a este expediente jurídico de uso extendido y dilatado en otras latitudes.

Las siguientes reflexiones fueron ensayadas en otro contexto: cuando la operación acordeón era posible imaginarla sin cortapisas.

Aún cuando a unos años vista, estas líneas puedan considerarse un hallazgo arqueológico, aguardo con sereno optimismo que contribuyan a promover el debate de ideas en esta República que quiere imponernos a la fuerza y a los palos el imperio de lo viejo, negando el paso a lo nuevo, que siempre desafía agudizar la imaginación y la creatividad. Voto para que los organismos de control societario de otras jurisdicciones del país eviten transitar el camino de la Inspección General de Justicia en esta materia.

I. Introducción

La decisión social de reducir el capital social a la cifra de cero para (en el mismo acto) aumentarlo, es bien conocida en la doctrina comparada bajo la denominación de "operación acordeón". Esta simpática denominación simboliza el movimiento al que se ve sometida la cifra del capital estatutario; movimiento que se produciría al compás de los socios de control.

Hoy, a la luz de reciente jurisprudencia administrativa emanada de la Inspección General de Justicia observo, en alguna medida, idéntico movimiento: mientras en los antecedentes Red Celeste y Blanca SA y Montrealex SA el ente de control había dado una extendida acogida a esta compleja operación jurídica; en el expediente Comital Convert SA (y más recientemente en Microsiga S.A) la posición interpretativa del ente administrativo de control se ha constreñido negando validez a la operación acordeón. Así las cosas en esta extendida y constreñida labor interpretativa los atribulados administrados se ven obligados a zapatear al compás de la Inspección General de Justicia pues, ahora, ha decidido cambiar el paso.

No desconozco que estos criterios pendulares generan turbulencia, desconcierto y confusión, sin embargo encuentro razonable que ello suceda en estas llanuras puesto que la operación jurídica de aumentar el capital social precedido de una reducción al extremo de cero es un negocio inexplorado por nuestra doctrina mercantil, situación que se ve agravada aún más por la carencia de precedentes jurisprudenciales que puedan aportar algún criterio

orientador. Sobre esta apasionante figura estamos dando nuestros primeros pasos y todavía nos queda transitar un largo y sinuoso camino.

En este peregrinaje encuentro saludable y provechoso que vayamos adoptando diferentes criterios. Confío que del debate serio, respetuoso, constructivo, desprejuiciado y emancipado de posturas dogmáticas podamos disipar las dudas y sospechas que esta enigmática operación jurídica despierta cuando socios minoritarios no pueden (o no quieren) suscribir las acciones representativas del capital aumentado, luego de su reducción al extremo de cero.

Respecto de esta controvertida figura observo en el flamante proyecto de reforma a la Ley de Sociedades Comerciales una saludable iniciativa¹. A esto último dedicaré unos breves párrafos al concluir.

II. El objetivo de estas reflexiones

En los autos administrativos Comital Convert SA la operación jurídica de reducir el capital a cero para simultáneamente aumentarlo fue catalogada por la Inspección General de Justicia como “*disvaliosa*”. En opinión del ente de control admitir este tipo de acto jurídico ... *implicaría amparar el ejercicio abusivo de derechos ...* (sic).

Semejante descalificación debería implicar que existen en algún lugar de nuestro Derecho societario opciones jurídicas menos disvaliosas. Sin hurgar demasiado en nuestra Ley encuentro a primera vista que dichas opciones serían: el aumento de capital (sin previa reducción a cero) y/o el reintegro; tal como lo sugiere la fórmula literal del artículo 96 de la LSC.

No quiero sacar conclusiones apresuradas puesto que semejante estigma sobre la operación acordeón obliga a detenernos un instante e indagar un poco más sobre las (presuntas) bondades del aumento de capital (sin previa

reducción a cero); y también sobre las (presuntas) bondades del reintegro.

Nuestro legislador ha querido que la pérdida total de la cifra estatutaria del capital social ponga en jaque al contrato de sociedad. Esta suerte de jaque mate viene a revelar la trascendencia que aquel dato jurídico y patrimonial tiene en su faz externa y en su proyección intrasocietaria. En efecto, si aquel dato estatutario no recobra su consistencia patrimonial hasta una cifra tal que revierta de manera positiva el signo negativo del patrimonio neto, la disolución social se impone (art. 94.5). El estado de disolución por pérdida del capital exige a los administradores y accionistas adoptar decisiones orientadas a revertir dicha contingencia debiendo devolverle al capital social la consistencia patrimonial perdida. Tal propósito se debería lograr aumentando o reintegrando capital pues así lo ordena literalmente el artículo 96 de nuestra LSC.

Pues bien el objetivo de estas breves reflexiones será escudriñar un poco más sobre las (presuntas) bondades del aumento de capital (sin previa reducción a cero) o del reintegro como únicas (presuntas) opciones admitidas por la LSC para escapar del estado de disolución.

Como colofón de este breve ensayo reflexivo adelanto mi opinión de que dichas (presuntas) bondades no serían más que una quimera. Intentaré demostrarlo.

III. La pérdida total del capital y el contrato de sociedad

¿Cuál es el verdadero impacto que la pérdida total del capital social produce en el contrato de sociedad?

Un primer intento de respuesta a este interrogante sería que, llegado al extremo de consumirse en su integridad aquel dato técnico - jurídico renace en cabeza de *todos* los socios el deber y la obligación de realizar un nuevo sacrificio económico. Si este esfuerzo no se materializa la solución fatal será la disolución y liquidación del ente social (artículo 94.5). Alcanzado este extremo nace en cabeza de los accionistas el deber de realizar un nuevo aporte de capital de riesgo; ya sea para suscribir e integrar nuevas acciones (opción de aumento de

¹ Redactada por la Comisión creada por la resolución n° 112/01 del Ministerio de Justicia y Derecho Humanos integrada por los profesores Anaya, Otaegui, Bergel y Etcheverry.

capital), o para dotar de consistencia patrimonial a las acciones ya emitidas (opción de reintegro).

Así como la reducción del capital se impone a *pro rata* entre todos los socios cuando las pérdidas llegan a consumir la totalidad de las reservas y más del 50% del capital social (supuesto del artículo 206 de la LSC); el aumento de capital o su reintegro se impone a los socios cuando dichas pérdidas alcanzan a consumir el 100% de los recursos propios (supuesto del artículo 96 de la LSC). Ahora bien, mientras las pérdidas sean parciales al socio no se le exige un nuevo sacrificio económico y por lo tanto no verá peligrar su posición jurídica dentro del contrato de sociedad. Todos los socios reducen a prorrata el valor nominal de su participación en el capital quedando intacta su participación. Me pregunto: ¿qué sucede cuando las pérdidas consumen el 100% del capital social?

Llegado este extremo deberíamos presumir - con cierta razonabilidad - que los socios no están siempre en condiciones de renovar dicho sacrificio económico; o simplemente no quieren renovarlo aún cuando estén en condiciones económicas de hacerlo. Las razones para omitir la obligación de aportar nuevo capital pueden ser de múltiples y variados colores. Admitida esta realidad debemos aceptar que quien omite aportar nuevo capital de riesgo frente a la pérdida total del capital social deberá, inexorablemente, hacer frente a dos contingencias: (i) ver diluida su participación relativa en el capital sufriendo una merma en sus derechos políticos y patrimoniales, o (ii) perder su posición jurídica de socio. Ambas contingencias jurídicas dependerán del expediente que utilice la sociedad para sortear el estado de disolución.

Me explico: mientras el aumento de capital (sin previa reducción a cero) expone al socio al primero de los riesgos señalados; el reintegro (sea total o parcial) lo expondrá inevitablemente al segundo. Vale decir *la pérdida total del capital social produce en la faz interna del contrato de sociedad el efecto de exponer a los socios y accionistas al potencial riesgo de perder definitivamente su posición jurídica dentro del contrato produciéndose una resolución parcial del vínculo jurídico*. Esta contingencia de pérdida del *Status Socii* sólo se daría si se dan las siguientes condiciones necesarias: (i) que la sociedad opte por reintegrar capital y (ii) que el

socio omita cumplir con su obligación de reintegrar.

Esta grave contingencia no es ajena al riesgo de empresa; se encuentra implícita en la condición de socio; y está expresamente consagrada en el artículo 1 de nuestra LSC.

La cuestionada operación jurídica de aumentar el capital social precedido de una reducción al extremo de cero expondría al socio a esta misma suerte: resolución del vínculo contractual. Es precisamente por esta especie de suerte diabólica que la operación acordeón ha sido tildada de *disvaliosa*, según juzga el Inspector General.

Tengo para mí que aumentar el capital precedido de una reducción al extremo de cero cuando se respeta el derecho de preferencia (art. 194) no luciría tan *disvaliosa* si la comparo con las (presuntas) bondades del aumento de capital (sin previa reducción a cero) o con las (presuntas) bondades de la operación de reintegro. Intentaré demostrarlo.

El ejercicio abusivo de derechos no es patrimonio exclusivo de la operación acordeón pues el abuso puede presentarse en la hipótesis de aumento de capital (sin previa reducción a cero) o en la operación de reintegro total o parcial. Los negocios jurídicos no son *disvaliosos per se*, y no es sano prejuzgarlos.

IV. Los argumentos de la resolución particular *in re* Comital Convert SA y el carácter *disvalioso* de la operación acordeón

A partir del expediente Comital se rechaza la inscripción administrativa de una operación acordeón bajo los siguientes argumentos²: (i) este negocio jurídico no cuenta con apoyatura legal suficiente en nuestro Derecho, (ii) los únicos medios admisibles para sanear el estado de disolución por pérdida total del capital social son su reintegro total o parcial, o el aumento, (iii) admitir la operación acordeón implicaría amparar el ejercicio abusivo de derechos y,

² Los mismos también fueron aplicados *mutatis mutandi* para fundar la resolución particular en el expediente "Microsiga SA".

(iv) la operación acordeón podría ser utilizada sólo en casos eventuales³.

De estos argumentos sintéticamente expuestos observo como primer dato que la operación acordeón se rechaza; pero "simultáneamente" se la admite ... para casos *eventuales*.

O sea el ente administrativo adopta una postura vacilante puesto que no ha dicho NO, ni ha emitido un certificado de defunción administrativo respecto de este enigmático negocio. Su postura ha sido más bien un NI o un SO (hoy esta postura dejó de ser vacilante a partir de la RG-IGJ 7/05).

Pero lo más grave es que omitió señalar qué alcance tendría la *eventualidad* que permitiría obtener el SI definitivo. El silencio de la Inspección General de Justicia en este tema empeora las cosas y viene a agregar más misterio a esta ya compleja y controvertida figura. Hubiera sido provechoso contar con alguna precisión sobre el alcance de esta vaga noción permitiendo conocer *ex ante* el criterio de eventualidad que habilitaría la aprobación administrativa de un aumento de capital precedido de una reducción a cero. Estas nociones difusas, vagas e imprecisas complican la labor del intérprete agregando más incertidumbre⁴.

Es de notar que dicha *eventualidad* no se compadece con otro de los argumentos dados por la Inspección General de Justicia para negar la inscripción administrativa: la ausencia de apoyatura legal suficiente en nuestro Derecho y la interpretación restrictiva del artículo 96 de la LSC.

³ Para una crítica a esta resolución particular *vid.*, VAN THIENEN, Pablo A. "*Pérdida total del capital social: ¿reintegración, aumento u operación acordeón?*". Revista de las Sociedades y Concursos. Ed., Ad -Hoc. Buenos Aires, mayo de 2004. Vol 27.

⁴ A mi modo de interpretar los fundamentos de la Resolución particular dictada en Comital Convert SA si la operación acordeón se instrumenta por unanimidad de votos del 100% del capital social con derecho a voto aquella debería ser admitida en sede administrativa puesto que dicho grado extremo de consenso tiraría por tierra cualquier prejuicio disvalioso sobre esta figura alejando todo atisbo de sospecha respecto de amparar el ejercicio abusivo de derechos: ¿será ésta la eventualidad a la que se refiere el organismo?

Ergo, ¿cuál será esa eventualidad que permitiría franquear la ley?

El temor por lo atípico, desconocido e inexplorado ha forzado al ente de control adoptar históricamente posturas vacilantes o sigilosas. ¿Qué quiero decir con esto?, adoptar posturas interpretativas que eviten cerrar por completo las puertas a nuevos institutos jurídicos imaginativos; pero que al mismo tiempo eviten dejarlas demasiado abiertas. No sea que estos nuevos negocios generen turbulencia en las quietas aguas de nuestro Derecho mercantil societario. A pesar de estas posturas sigilosas tengo para mí la sensación de que la operación acordeón vino para quedarse y, su onda expansiva será como una piedra arrojada a un estanque ("... qué ingenuo soy ... ¡!).

Dicha desconfianza la veo irradiada tanto en la resolución particular dictada en el antecedente Red Celeste y Blanca SA como, ahora, en Comital Convert SA. En efecto, mientras en el primero de los expedientes la Inspección General de Justicia admitió la inscripción administrativa de una operación acordeón, dejó bien sentado que dicha resolución particular "... carecía de aptitud para deducir de ella criterios generales orientadores de futura jurisprudencia administrativa ..." (vale decir, no quiso dejar la puerta muy abierta). En cambio, en Comital Convert SA el ente de control adoptó el criterio de no admitirla de plano "... salvo para supuestos eventuales ..." (o sea, no quiso cerrarla por completo)⁵. Esta actitud muestra a las claras que la cuestionada operación acordeón irrita, genera picazón, o simplemente no se la entiende.

Se rechazó la inscripción administrativa porque el negocio jurídico de aumentar el capital precedido de una reducción a cero no cuenta con apoyatura legal suficiente en nuestro Derecho societario mercantil (sic). La Inspección General de Justicia entiende que no estando expresamente prevista la reducción de capital dentro del art. 96 de la LSC, ni estando la operación acordeón consagrada como negocio jurídico autónomo aquella sería inviable.

⁵ Una reducción de capital social a cero y aumento simultáneo homologado judicialmente dentro de un proceso concursal, aún cuando dicha operación no haya sido aprobada por la unanimidad del capital con derecho a voto, ¿será una de las eventualidades a que refiere el órgano de control?.

En respuesta a este razonamiento me pregunto: ¿está prohibido lo que no está previsto en la Ley?

La polémica que para mi despierta la resolución particular dictada en Comital se basa en los siguientes hechos: la sociedad revirtió su estado de disolución permitiéndole a los socios minoritarios mantener cierta participación relativa en el capital social a partir de la preferencia que les fuera otorgada para suscribir total o parcialmente las acciones representativas del nuevo capital emitido posterior a la reducción a cero (artículo 194 LSC); adoptando los socios minoritarios una actitud pasiva (yo diría desaprensiva y desinteresada) no sólo del interés social sino de sus propios intereses personales pues no ejercieron ninguno de los derechos que la LSC pone a disposición para proteger el derecho a ser y permanecer como socios de Comital.

Me pregunto, ¿cuál es la ratio de negar la inscripción administrativa de una operación acordeón cuando el derecho de preferencia ha sido celosamente respetado? Me cuestiono, ¿tiene derecho el socio a mantener el *Status Socii* si opta por no aportar fondos de riesgo adicionales frente al estado de disolución por pérdida total del capital social?

Es sumamente discutible que la operación acordeón no pueda llevarse a cabo en el estado actual de nuestro Derecho debido a su omisión en la ley. Obligar a la sociedad ha transitar por el camino del aumento (sin reducción a cero) o del reintegro de capital partiendo de los presuntos efectos *disvaliosos* achacados a la operación acordeón es, a mi modo de ver las cosas, equivocado y engañoso.

¿Cuál es la importancia del derecho de preferencia en caso de aumentarse el capital luego de una reducción a la cifra de cero? Veamos:

V. El respeto al derecho de preferente suscripción como requisito de validez para instrumentar una operación acordeón y el derecho

del socio a conservar su *Status Socii*

Sostuve en una oportunidad en este mismo medio⁶ (y aquí levanto el guante) que sortear el estado de disolución social por pérdida total del capital echando mano a la imaginativa combinación de reducción obligatoria del capital (art. 206) más simultáneo aumento (art. 96) generando una suerte de "operación acordeón a la criolla" no era posible en nuestro Derecho pues el art. 96 sólo admitía como remedio saneador de dicho estado: el aumento de capital o su reintegro total o parcial; o una combinación de ambos. Sostuve también que la operación de aumento de capital con previa reducción a cero podía ser incorporado a los estatutos social como mecanismo de saneamiento patrimonial (sobre esto volveré más adelante).

Haciendo una interpretación restrictiva y literal del art. 96 no encontraba suficiente luz dentro de este dispositivo legal para pretender instrumentar una reducción de capital pues, simplemente, aquel no preveía la reducción como opción saneadora⁷. Expresé en esa ocasión que la operación acordeón sólo podía ser válida si contaba en la asamblea respectiva con la aprobación unánime de los accionistas titulares de todo el capital social con derecho a voto. Confieso que hoy esta postura está en profundo proceso de revisión y lamento que haya servido para fundar las resoluciones particulares dictadas en Comital Convert SA y Microsiga SA.

Valga una aclaración: aquella unanimidad fue expresada en clave de sugerencia alertando sobre el riesgo de impugnación que podía sufrir la operación acordeón por las razones expuestas: (i) la ausencia de regulación expresa de la operación acordeón en

⁶ Vid., VAN THIENEN, Pablo. "La operación acordeón y el efecto tango ...". Rev., ED, 200-499.

⁷ Confirma esta tesis el anteproyecto de reforma a la ley de sociedades comerciales que incorpora al artículo 96 la "reducción" del capital como remedio saneador del estado de disolución; solución que es coherente con el nuevo umbral del estado de disolución que ya no sería la pérdida total del capital, sino "por pérdidas que excedan el setenta y cinco (75%) por ciento del capital social integrado o del capital mínimo que por disposición legal corresponda al tipo o en razón del objeto" (nuevo art. 95.4). El art. 206 mantiene su versión originaria generando dudas sobre la brecha que existiría entre el 50% de pérdida del capital para que opere la reducción obligatoria y el 75% para alcanzar el estado de disolución.

nuestro Derecho (artículo 251 LSC) y, (ii) la ausencia en el artículo 96 de la reducción del capital como remedio saneador del estado de disolución que permitiera combinar éste con un aumento, tal como lo permitía la ley de sociedades anónimas españolas previa a la reforma de 1985. Haciendo una interpretación lineal y restrictiva del art. 96 la reducción del capital social a cero y su aumento simultáneo podría ser considerada violatoria de la Ley.

Desde esta perspectiva la unanimidad de voto en la instrumentación de la operación acordeón fue sugerida en clave de prevención para evitar la contingencia de impugnación y eventuales medidas cautelares sobre una operación jurídica trascendente y saneadora del patrimonio social.

La urticaria que puede producirnos la reducción del capital social al extremo de "cero" es, en esencia, que dicha aniquilación del capital seguida de un aumento violaría el derecho que todo socio tiene a conservar y mantener su *Status Socii* forzando exclusiones indeseadas sacando tajada de esta operación para expulsar a minorías. Advierto, sin embargo, que el reintegro de capital podría surtir los mismos efectos expulsivos pudiendo los socios mayoritarios sacar tajada de este negocio para desembarazarse de ciertas minorías; y no por ello me animo a calificar al reintegro de capital como un negocio sospechoso y disvalioso.

Los principios generales de Derecho nos enseñan que si la causa fin del negocio jurídico ha sido la expulsión de socios estamos en presencia de un voto viciado por ejercicio abusivo tornando anulable la decisión social. En consecuencia el negocio jurídico será disvalioso sea éste un reintegro, un aumento o una operación acordeón. En este punto no encuentro mayor controversia.

En la doctrina comparada que se animó a estudiar los efectos de la reducción del capital a cero y aumento simultáneo se dirimieron dos cuestiones muy interesantes: por un lado la importancia de respetar el derecho de preferencia en el aumento de capital posterior a la reducción a cero, y por el otro la necesidad de requerir la

unanimidad de voto en la instrumentación de la operación acordeón⁸.

Quienes postularon esto último entendían que era inadmisibles que accionistas que no quisieran o no pudieran ejercer el derecho de preferencia quedaran *condenados (!)* a perder su calidad de socio atentando contra el derecho a ser y permanecer⁹. En contra de esta postura y en apoyo de la primera se sostuvo que si se respetaba el derecho de preferencia en el aumento de capital posterior a la reducción a cero, la unanimidad de voto era una exigencia desmedida y violatoria del principio mayoritario¹⁰. Como podemos ver el debate era apasionado y muy lejos de ser sencillo.

Hoy, en el estado actual de nuestro Derecho societario y en la faz de análisis y debate embrionario sobre esta enigmática figura deberían preocuparnos idénticas inquietudes.

Como expresé antes la pérdida íntegra del capital social pone en vilo la continuidad del contrato plurilateral de organización exponiendo al socio al riesgo a ver diluida su participación relativa en el

⁸ Vid., por todos PÉREZ DE LA CRUZ BLANCO, A. "La reducción del capital en sociedades anónimas y de responsabilidad limitada", Ed., Real Colegio de España de Bolonia, 1973; SÁNCHEZ ANDRÉS, A. "El derecho de suscripción preferente del accionista". Ed., Cívitas. Madrid, 1973; MENÉNDEZ, A. "Pérdida del capital social y continuación de la sociedad anónima" en AAVV., Estudios de Derecho Mercantil en Homenaje al Profesor A. Polo., Madrid, 1981..

⁹ MENÉNDEZ, A. considera que si unos socios cuentan con mayoría pueden tomar un acuerdo de reintegración, que se llevará a cabo sólo por los interesados, pues los que se nieguen a aportar no pueden ser obligados. Nada se opone a la voluntad social de evitar la disolución mediante el reintegro de capital efectuado por los accionistas que presten su aquiescencia a ese compromiso de reintegro, pero las cantidades reintegradas serán a fondo perdido y beneficiarán a todos los socios. Vid., MENÉNDEZ, A. Ob. cit., pag. 510

¹⁰ Éste fue el criterio seguido por el legislador español. El art. 169.1 del TRLSAE dispone expresamente "... en todo caso habrá de respetarse el derecho de suscripción preferente de los accionistas ...". La doctrina científica española entendió -luego de la reforma- que el respeto al derecho de suscripción preferente es la contrapartida a la eliminación de la unanimidad. Vid., ESPIN GUTIÉRREZ, C. "La operación de reducción y aumento simultáneo de capital ..." Ed., Ciencias Jurídicas, Madrid 1997., pag. 134., nota 360.

capital o a perder definitivamente su posición jurídica contractual.

Enfrentados al estado de disolución nos debe obsesionar cómo revertir dicha contingencia legal evitando lesionar derechos patrimoniales de los accionistas minoritarios: esta es la misión del Derecho. Ahora bien si pondero los intereses en juego; o sea, el interés social y el interés individual del accionista me pregunto: ¿cuál es el límite al derecho de conservación del *Status Socii* cuando los socios se enfrentan a la situación grave y extrema de estado de disolución de la sociedad por pérdida total del patrimonio?

No abrigo duda que frente al estado de disolución el límite al *derecho* de ser y permanecer lo fija el correlativo *deber* de aportar capital de riesgo. O sea a un derecho se le contrapone un deber como equilibrado contrapeso. Ese deber se puede manifestar de dos formas ya sea a través del ejercicio del derecho de preferencia y correlativo aporte (para el supuesto de un aumento de capital), o mediante la simple dotación de numerario a fondo perdido (para el supuesto de reintegro). Aún cuando los efectos jurídicos de uno y otro son distintos (como veremos a continuación), se rescata como dato que en ambos casos el legislador demanda del socio una actitud activa: suscribir y aportar capital o simplemente aportar.

Llegado al extremo de consumirse todo el capital observo que el ejercicio del derecho de preferencia (para suscribir las nuevas acciones representativas del capital aumentado posterior a su reducción a cero) pone a resguardo el legítimo derecho del socio a ser y permanecer asegurándole la conservación de su posición jurídica en el contrato de sociedad en proporción al nuevo capital suscripto. Es por ello que el socio que no ejerce este derecho cuando se lleva a cabo una operación acordeón no queda condenado a su expulsión del contrato; sino que dicha exclusión se produce por propia voluntad. Ergo, cuando en esta operación se respeta al derecho de preferencia nace en cabeza del socio la carga de ejercerlo. Caso contrario el vínculo se resuelve por la falta de ejercicio del derecho de suscripción.

Ahora bien, como intentaré explicarme en el punto siguiente la actitud activa que el legislador demanda del socio para ser y

permanecer puede ser eludida en el supuesto de aumento de capital (sin previa reducción a cero) generándose ciertas sospechas sobre las (presuntas) bondades de esta alternativa de saneamiento propuesta por el artículo 96.

En este particular caso el socio minoritario puede sortear su obligación de aportar nuevo capital y al mismo tiempo conservar su *Status Socii*. El aumento de capital (sin previa reducción a cero) permitiría al socio minoritario conservar su posición jurídica dentro del contrato de sociedad sin esfuerzo económico o un correlativo aporte de capital. A simple vista esta conclusión me resulta chocante. pretender conservar el estatus jurídico de socio frente a la pérdida total del capital sin un correlativo aporte para revertir esa situación deficitaria me suena antojadizo, caprichoso, y lo que es peor, contrario a Derecho. Me explico:

VI. La pérdida total del capital (el aumento y el reintegro) y el derecho del socio a mantener su *Status Socii*

La pérdida del capital como fenómeno jurídico, económico, patrimonial y financiero enfrenta a la sociedad y a sus accionistas a dos intereses bien concretos: el interés social por revertir de la manera más eficiente el estado de disolución; y el interés particular del socio en limitar su responsabilidad patrimonial al capital originariamente suscripto conservando su posición jurídica.

En nuestro Derecho tanto el reintegro como el aumento de capital (sin previa reducción a cero) confieren al socio la opción a ser y permanecer vinculado al contrato asociativo. Sin embargo uno y otro tienen respecto del socio y la sociedad efectos jurídicos bien dispares.

Mientras en la operación de reintegro el socio debe forzosamente aportar más numerario a fondo perdido como única opción posible para conservar su *Status Socii* (arg. de los artículos 96, 193 y 233 de la LSC); en la operación de aumento (sin previa reducción a cero) el socio conservará dicho *Status* aún cuando decida no aportar fondos adicionales. Esto quiere decir en buen romance que en caso de optar la sociedad por el camino del aumento de capital (sin previa reducción a cero) será suficiente para el socio

minoritario adoptar una postura relajada y pasiva pues le bastará no ejercer la preferencia (art. 194) pues igual conservará y retendrá su posición jurídica.

El aumento de capital (sin previa reducción a cero) traerá consigo una merma en la participación relativa del socio remiso en aportar - por más insignificante que la misma resulte luego del aumento - más éste no podrá implicar una pérdida del *Status Socii*. El efecto dilutivo guardará estrecha proporcionalidad con el precio de suscripción de las acciones ya sea a la par o con prima¹¹.

Enfrentados a la pérdida del neto patrimonial observo con cierta inquietud académica que optando la sociedad por el camino de aumentar capital (sin previa reducción a cero) la actitud relajada, pasiva y desinteresada del socio minoritario choca con la actitud activa y colaborativa que demanda el contrato asociativo, y más precisamente, la *Affectio Societatis* en momento de la vida del ente tan extremos como es la pérdida de su capital social.

Me pregunto: esta actitud pasiva omitiendo suscribir nuevas acciones y aportando nuevo capital de riesgo con el beneficio de retener la posición jurídica de socio ¿no nos enfrenta a un negocio jurídico disvalioso?

No quiero dar una respuesta apresurada a este interrogante pero como primer intento diría que el socio minoritario consigue retener su posición jurídica gracias al esfuerzo económico de terceros. Diré más, no sólo aquel logra retener su *Status* sino que las acciones que ahora conserva (por pocas que aquellas resulten por el efecto dilutivo) han recobrado valor patrimonial positivo gracias al aporte de capital de terceros.

¹¹ Vale destacar que, aún cuando los estados contables arrojen un patrimonio neto negativo, esto no implica necesariamente que la suscripción de acciones resultantes del aumento de capital deba ser, imperiosamente, a la par puesto que la actividad que desarrolla la sociedad puede tener expectativas de rentabilidad futura; o la sociedad cuente con ciertos intangibles de alto valor económico, siendo éstos uno de los elementos que probablemente alienten a los socios mayoritarios a aportar más capital.

Tengo la sensación que esta asimetría de riesgo / beneficio lesiona e injuria la más elemental noción de interés social y es absolutamente refractaria a la naturaleza contractual de la sociedad mercantil. Aquí van mis fundamentos:

El artículo 1º de la LSC nos enseña que "*habrá sociedad comercial cuando dos o más personas en forma organizada (...) se obliguen a realizar aportes (...) participando de los beneficios y (...) soportando las pérdidas*".

Si avanzamos un poco más el artículo 7.11 de la LSC nos dice que el estatuto social debe contener "*las reglas para distribuir las utilidades y soportar las pérdidas. En caso de silencio, será en proporción de los aportes. Si se prevé sólo la forma de distribución de las utilidades, se aplicará para soportar las pérdidas y viceversa*".

A mi entender el artículo 1º pondría las cosas en su lugar. La sociedad como persona jurídica es un contrato donde los socios participan no sólo de las ganancias; sino también de las pérdidas. Desde el punto de vista de las pérdidas - que es lo que estoy tratando aquí - el artículo 7.11 fija un criterio general consistente en que éstas deben ser soportadas a *pro rata* de las respectivas participaciones; salvo pacto en contrario ... pero cuidado!, si damos un paso más, el artículo 13.1 de la LSC tacha de nulidad cualquier cláusula estatutaria "*que libere al socio de contribuir a las pérdidas*". Es decir que aún cuando la Ley admite pactar condiciones que no respondan a la estricta simetría entre pérdidas y aportes, ese desvío no puede implicar - bajo pena de nulidad - un cheque en blanco para ningún socio. Esta restricción guarda coherencia con el artículo 1º y hasta podría afirmar que es redundante¹².

¹² ZALDÍVAR al analizar el artículo 1º de la LSC nos dice que "*... la Ley utilizando una terminología precisa, recurre a la palabra <soportación>. Ello indica que los socios, conscientes del eventual alea de los negocios sociales, concurren a formar sociedad con el ánimo de compartir las pérdidas que pudieran originarse (...) el término <soportación> implica que el socio no está obligado a reintegrar su propia cuota ni a aumentar su aporte (...) en resumen, la <soportación> de las pérdidas es de la esencia del contrato de sociedad (...) si en algún contrato algún o algunos de los socios no soportan las pérdidas se presentará la siguiente alternativa: no se estará ante un contrato de sociedad sino frente a un negocio de naturaleza distinta; o la cláusula que exonere de tal <soportación> será nula*". Incluso este autor sostiene que "*el término <soportación> - si bien no es una voz gramaticalmente española - sustituye con claridad conceptual la palabra*

Si la LSC prohíbe dar al socio un cheque en blanco para eludir la carga de soportar las pérdidas, mal podría admitir dicho cheque en blanco para el caso de pérdida total del capital. No podemos perder de vista que las sociedades de capital son contratos de beneficios compartidos, pero también, de riesgos.

El profesor ZALDÍVAR nos enseñaba que "... mientras los socios tienen concretos derechos patrimoniales que pueden resumirse en: i) derecho a las utilidades, ii) a su parte en la liquidación social, iii) reembolso del capital y iv) restitución de bienes concedidos en uso y goce; por otro lado, cabe recordar que en todo tipo social sus miembros, en forma individual, deben asumir ciertos compromisos u obligaciones patrimoniales hacia la sociedad, a saber: i) la obligación de realizar los aportes y ii) la de participar en la soportación de las pérdidas. Ésta última constituye uno de los elementos específicos y esenciales del contrato social. Esta carga de soportar las pérdidas se da en todos los tipos sociales y en la medida que resulte del tipo concretamente constituido; ya que incluso en la sociedad anónima o por ejemplo en la sociedad de responsabilidad limitada, aún cuando se fija un límite a tal obligación, la misma existe con todo vigor. En cuanto a este deber resulta lícito que los socios prevean pactos estableciendo el modo y el quantum; lo que la ley no admite es que tal obligación

<contribución> que da la idea de que el socio tiene que hacer un nuevo aporte para cubrir pérdidas". Vid., por todos "Cuadernos de Derecho Societario". Ed., Abeledo Perrot. Buenos Aires, 2000. Vol. I, pag. 80. En igual sentido VERÓN, Alberto V. "Sociedades Comerciales". Ed. Astrea. Buenos Aires, 1998. Vol. I., pag., 12. Me permito disentir con tan importante doctrina. Si leemos con detenimiento el artículo 13.1 éste veda eximir al socio de *contribuir* a las pérdidas. Por lo tanto, si seguimos el argumento gramatical de estos autores podríamos llegar a la absurda conclusión de que esta norma admitiría eximir al socio de soportar las pérdidas. Para mí *soportar* y *contribuir* son sinónimos e incluso el mismo profesor ZALDÍVAR lo admite "si en algún contrato algún o algunos de los socios no soportan las pérdidas se presentará la siguiente alternativa: no se estará ante un contrato de sociedad sino frente a un negocio de naturaleza distinta; o la cláusula que exonere de tal <soportación> será nula. No tengo dudas que se refiere al artículo 13.1.

sea erradicada totalmente entre las diversas cargas que el estado de socio implica"¹³.

Llegado el extremo de la pérdida íntegra del capital estatutario el artículo 1º surge con brutal imperio exponiendo a los accionistas a la disyuntiva de tener que disolver y liquidar la sociedad o volver a aportar más fondos (reintegrando o aumentando el capital).

La pérdida de la cifra de retención estatutaria enfrenta a los socios a una suerte de renovación del contrato donde naturalmente surgirán voluntades dispuestas a continuar arriesgando, mientras otras sientan que no vale la pena renovar dicho esfuerzo ... y aquí el problema ...

Si la decisión social fuera la de incrementar el capital (sin reducirlo previamente a cero) y algunos socios minoritarios optan por retener su posición jurídica eludiendo la obligación de aportar fondos adicionales bajo el amparo de simplemente no ejercer el derecho de preferencia (art. 194), me cuestiono: ¿el socio minoritario no quedaría así liberado de soportar o contribuir a las pérdidas violando la manda de los arts. 1º y 13.1 de la LSC? Frente a una situación de patrimonio neto negativo ¿puede el socio remiso en realizar aportes pretender conservar su posición de socio?, y me pregunto nuevamente ¿no estaríamos frente a un abuso con todas las letras del art. 1071 del Código Civil?, ¿puede el interés particular del socio consistente en ese derecho a ser y permanecer estar por sobre el interés social, entendido éste como el interés común de todos los socios? Y cuando digo todos los socios me refiero, ahora, a los que quieren aportar capital para continuar la empresa renovando el contrato y, por sobre todo, la mutua *Affectio Societatis*.

Partiendo de este razonamiento comienzo a dudar sobre las (presuntas) bondades del aumento de capital (sin previa reducción a cero) que nos propone el artículo 96; y no comparto la postura de quienes pretenden descalificar la operación acordeón a partir del supuesto carácter inalienable del derecho de permanencia del socio remiso en aportar capital¹⁴.

¹³ Vid., ZALDÍVAR, Enrique y otros. Ob.cit., pag. 371.

¹⁴ Recordemos que el profesor ZALDÍVAR nos dice que el término *soportación* implica que el socio no está obligado a reintegrar su propia cuota ni a aumentar su aporte. En mi opinión, si lo que está en juego es el mantenimiento de la posición jurídica de socio a causa de la pérdida íntegra del capital social, aquel está obligado a hacer un nuevo aporte

VII

Al derecho de permanencia le corresponde el correlativo deber de aportar capital

En este punto el maestro FRANCESCO GALGANO puso las cosas en blanco y negro afirmando que: "*en el caso de reducción del capital al extremo de cero el socio que no acudiera a la suscripción del aumento de capital queda excluido, pero éste es un riesgo que corre y que está implícito en la condición de socio*"¹⁵. La lucidez de su pensamiento me exime de más explicaciones y confirma que cuando en la operación acordeón se respeta el derecho de preferencia aquella no nos enfrenta a un supuesto de exclusión forzosa e imperativa; sino, más bien, a un supuesto de autoexclusión voluntaria. Y esta diferencia no es meramente semántica.

Esta línea de pensamiento deja traslucir la siguiente idea fuerza: *enfrentados al estado de disolución por pérdida total del capital estatutario si el socio quiere gozar del derecho de ser y permanecer, a este derecho le corresponde como contrapartida el deber de aportar*. Ambos son cara y seca de un mismo cuño. ¿Puede el socio pretender permanecer sin aportar?

Aquel razonamiento lógico (y esencialmente jurídico) se inspira en una máxima de hierro del Derecho mercantil universal donde los actos de comercio no se presumen gratuitos siendo muy dudoso que a los accionistas mayoritarios les caiga en gracia tener que

para mantener la posición ya sea mediante la suscripción e integración de acciones por aumento de capital o reintegrando el capital perdido. Lo interesante de esto es que mientras en la operación de reintegro el socio que no aporta pierde la condición de socio, en el aumento de capital (sin reducción a cero) la conserva.

¹⁵ Vid., GALGANO F. "*La società per azioni*". Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia. Vol. VII, Padova, 1984, pag. 352. Ídem MARTÍNEZ FERNÁNDEZ. "*La modificación de los estatutos, el aumento de capital, la reducción del capital social*"., Madrid, 1989 citados por SEQUEIRA MARTÍN, A. en "*La reducción y el aumento de capital simultáneos según el art. 169 del TRLSAE*" trabajo publicado en Derecho de las Sociedades Anónimas. Vol. II. Ed., Cívitas, Madrid. 1994.

asignarle gratuitamente consistencia patrimonial a las acciones de los minoritarios desinteresados y remisos en contribuir a las pérdidas. No nos puede pasar por alto que la obligación de efectuar los aportes para la formación del patrimonio social, junto con el deber de soportar las pérdidas son elementos *específicos y esenciales* del contrato de sociedad mercantil.

No puedo dejar pasar inadvertido que el capital social como dato técnico jurídico en su faz interna tiene como función primordial fijar la posición jurídica de socio. Cuando aquel dato estatutario ha perdido consistencia patrimonial, dicho déficit pone a riesgo no sólo a los acreedores sociales; sino, también, a los propios accionistas pues no pueden pretender conservar dicha posición jurídica si no cumplen con el correlativo deber de dotarlo de consistencia patrimonial. Agotada esta consistencia le corresponde al socio dotarla nuevamente. Caso contrario correrá el razonable riesgo de ver perdida su condición de socio, ya sea porque no aportó capital o porque la sociedad se disolvió y liquidó.

Si todo el elenco de accionistas está dispuesto a poner el hombro para revertir la situación deficitaria (riesgo compartido), resulta para mí indiferente desde el punto de vista jurídico sustancial y formal si aquella se logra mediante un aumento de capital, un reintegro (total o parcial) una reducción a cero y simultáneo aumento, ó mediante una combinación de todas ellas¹⁶.

Tal como lo vengo sosteniendo el problema dará a luz cuando el esfuerzo por capitalizar el ente sea parcialmente compartido y las minorías desinteresadas quieren, ahora, sacar provecho y tajada de esta situación deficitaria buscando que sus acciones readquieran consistencia patrimonial a expensas de terceros; aún cuando vena diluida su participación.

Puestas la cosas en estos términos si los accionistas mayoritarios - dispuestos a arriesgar más capital - no son acompañados por el resto de los socios parece razonable que quieran arbitrar algún mecanismo jurídico que les permita acrecer su participación en el capital social en proporción al nuevo capital invertido o, si se quiere, al nuevo riesgo

¹⁶ Vid., VAN THIENEN, Pablo. "*Pérdida total del capital social: ¿reintegro, aumento u operación acordeón?*". Revista de las Sociedades y Concursos. Ed., Ad-Hoc. Vol. 27.

asumido. A mi modo de entender esa salida racional y eficiente no la confiere el aumento de capital (sin previa reducción a cero).

La pérdida del *Status Socii* que la operación acordeón produce al socio que no puede o no quiere aportar más fondos mediante el ejercicio de su derecho de preferencia es, parafraseando al maestro GALGANO, "... un riesgo que corre y que está *implícito* en la condición de socio". A la luz del artículo 1º de nuestra LSC sostengo que dicho riesgo no sólo está implícito sino que está expresamente consagrado en nuestra LSC.

Tanto en el expediente Montrealex SA como en Comital Convert SA salta a la vista un dato común a ambos: los accionistas minoritarios adoptaron una postura pasiva y desinteresada frente a la decisión social de revertir el déficit patrimonial mediante la instrumentación de una operación acordeón. Vale decir no concurrieron a las respectivas asambleas ni ejercieron el derecho que les confiere el art. 194 de la LSC respecto de las acciones representativas del nuevo capital emitido posterior a la reducción a cero. Y aquí cito a GALGANO nuevamente "... el socio que no *acudiera* a la suscripción del aumento de capital queda *excluido* ..."

Mientras en Montrealex SA la autoridad de control admitió la operación acordeón, en Comital Convert SA se la rechazó "... porque admitirla implicaría amparar el ejercicio abusivo de derechos" (sic) !!!!!

Tengo para mí que la operación acordeón instrumentada en Comital Convert SA supera ampliamente el *test* de validez puesto que el derecho de suscripción preferente fue celosamente respetado por la sociedad (aún cuando estaba habilitada a suspenderlo por aplicación del art. 197 de la LSC). De esta forma queda fuera de toda sospecha la buena fe negocial al instrumentarse esta operación.

Sintetizando; la sociedad saneó su estado de disolución a través de un mecanismo no previsto en nuestra LSC (y no por ello prohibido) respetando el derecho de suscripción preferente para todo el elenco de socios dándoles a los minoritarios la oportunidad de conservar alguna participación en el capital social y por ende el *Status Socii*. En contrapartida los minoritarios

optaron por no asistir a la asamblea, no ejercieron el derecho de preferencia, no recedieron, y no tengo noticias de que hayan impugnado la operación acordeón, ni cuestionado los créditos capitalizados ni tan siquiera el balance. Frente a estos datos empíricos me pregunto: Y el abuso de derecho ¿dónde está?

VIII.

El aumento de capital (sin reducción a cero) y la paradoja del socio subsidiado (interés social vs interés particular del socio)

Por lo expuesto hasta aquí comienzo a sospechar de las (presuntas) bondades del aumento de capital (sin previa reducción a cero), salida que nos propondría una interpretación estrecha del artículo 96.

En mi opinión la operación acordeón nos permite instrumentar una sana y natural selección del futuro elenco de accionistas. Los que no quieran o no puedan renovar el contrato social no les puede asistir el derecho a retener de manera caprichosa y antojadiza su posición jurídica a expensa y esfuerzo de terceros puesto que está dentro del alea del negocio asociativo mercantil soportar la pérdida de la participación en el capital social cuando éste se ha visto totalmente consumido. El juego de la Perinola donde algunos ponen es contrario a todo espíritu mercantil asociativo. Es útil recordar que la jurisprudencia de nuestros Tribunales han sostenido que las vicisitudes de los socios no pueden provocar ninguna alteración en el desenvolvimiento de la vida social.

Conservar y mantener dentro del contrato social a sujetos dispuestos a invertir capital de riesgo adicional renovando la *Affectio Societatis* eliminando el lastre de socios subsidiados, no es un dato que pueda resultar ajeno al interés social. Por el contrario, conservar a la fuerza sujetos que pretenden retener de manera antojadiza y desinteresada la posición de socio a expensa y riesgo de terceros es, a mi modo de ver las cosas, refractario a aquel interés y violatorio de la igualdad jurídica que exige toda relación asociativa.

Este tipo de subsidios terminan minando las bases contractuales siendo tierra fértil para potenciales conflictos societarios. El mantenimiento de accionistas económicamente subsidiados repugna a

cualquier noción elemental de sociedad mercantil y es rechazada por nuestra propia ley de sociedades. No perdamos de vista que la convivencia pacífica entre los accionistas forma parte de aquel interés social; y es bueno recordar aquí que dicha armonía mereció tutela jurisdiccional (vid., *in re "Frigorífico La Pampa"*).

En síntesis, si sospechamos que la operación acordeón puede ser un negocio jurídico disvalioso dejemos que los Tribunales diriman la cuestión.

IX. La pérdida total del capital, la colaboración activa del socio en un pie de igualdad jurídica y la "*Affectio Societatis*"

La "vieja y simpática"¹⁷ fórmula de ULPiano tan enquistada en el Derecho Societario Continental merece también aquí ser abordada pero sin dejar de hacer notar que autores del quilate de SALVADORI, VIVANTE y ASCARELLI han negado a esta fórmula la pretendida cualidad de elemento tipificante, esencial o característico del contrato de sociedad.

Sin pretender agotar el significado y alcance de esta fórmula pues ello excedería los escuetos límites de estas breves reflexiones (pudiendo el lector recurrir a la magnífica e ilustrada monografía del Dr. FARGOSI) diré que la *Affectio Societatis* ha sido comprendida en términos generales como la *voluntad de asociación siendo ésta la intención de colaborar en forma activa en la empresa común, con el ánimo de concurrir al alea propia de la actividad negocial*.

Ruego se me disculpe por la simpleza de esta breve definición pues - repito - analizar las diferentes opiniones científicas que se han tejido alrededor de esta fórmula excede el marco de este ensayo y ha sido motivo de profundo estudio

científico por maestros franceses, italianos y españoles.

El principal exponente de la *Affectio Societatis* como colaboración activa, consciente e igualitaria de todos los socios para realizar los beneficios a repartirse fue el autor francés PAUL PIC de gran influencia y predicamento tanto en la doctrina gala como en la italiana contemporánea a su época¹⁸. Esta corriente ha tenido fuerte influencia en nosotros pues es común interpretar a la *Affectio Societatis* como la *voluntad de colaborar en forma activa en la empresa común, con el ánimo de concurrir al alea propia de la actividad negocial desarrollado dentro de un pie de igualdad jurídica*. Puede consultarse como botón de muestra el reciente fallo de la CNCom., sala __ in re "Fracchia Raymond SRL"

Reiterando lo dicho en párrafos anteriores la pérdida total del capital nos enfrenta de bruces con la renovación del contrato de sociedad; ergo, con la renovación de esta añeja fórmula. Por lo tanto encontrándose la persona jurídica sociedad en estado de disolución por pérdida de su neto patrimonial la única manera de continuar el contrato manteniendo vivo al ente ideal será, imperativamente, revirtiendo aquella contingencia jurídica aportando capital adicional.

Entendida la *Affectio Societatis* como la *voluntad de colaborar en forma activa en la empresa común, con el ánimo de concurrir al alea propia de la actividad negocial dentro de un pie de igualdad jurídica*, observo que conservar la posición jurídica de socio sin el correlativo aporte de capital choca frontalmente con esta *affectio*. En mi opinión el socio que no aporta más fondos de riesgo - estando la sociedad en estado de disolución - perdió en esta instancia su voluntad de asociarse colaborando activamente en la empresa común y con el ánimo de concurrir al alea propia de la actividad negocial dentro de un pie de igualdad.

Pretender conservar la posición de socio a expensa de los demás accionistas hace trizas el pie de igualdad que impone la *Affectio Societatis*. El interés

¹⁷ Expresión utilizada por GARO, Francisco de su obra "*Sociedades Comerciales, Parte General*". Vol. I., pag. 107. Ed., La Facultad SRL, citado por FARGOSI, Horacio. "*La Affectio Societatis*". Ed., Valerio Abeledo. Buenos Aires. 1955.

¹⁸ Vid., *Des Sociétés Commerciales*. Ed., Rousseau et Cie., Paris. 1935., citado por FARGOSI, H. ob. cit., pag. 18. Para este autor francés la fórmula se descompone en tres elementos: i) colaboración activa y consciente; o sea voluntad de los contratantes de colaborar en la obra social, ii) que la colaboración sea sobre un pie de igualdad y, iii) que la colaboración sea interesada; vale decir con el fin de obtener beneficios.

egoísta y particular del socio consistente en conservar su *Status Socii* no puede desequilibrar el interés social consistente en revertir el estado de disolución de una manera jurídica válida, racional y económicamente eficiente.

Hasta aquí he intentado algunas reflexiones "preliminares" sobre las (presuntas) bondades del aumento de capital (sin previa reducción a cero) como propuesta saneadora del artículo 96 de la Ley de Sociedades Comerciales. ¿Y el reintegro de capital?

X. El reintegro de capital y la pérdida del *Status Socii*

Resulta extraño pensar desde la racionalidad económica que a los socios dispuestos a aportar fondos de riesgo adicionales para revertir el déficit patrimonial enjugando pérdidas contables les pueda interesar conservar socios subsidiados. Frente a este racional económico la opción será evitar el camino del aumento (sin previa reducción a cero) por las razones ya expuestas. Así las cosas parece que la otra alternativa que nos queda al alcance de la mano es dotar a la sociedad de recursos propios mediante la operación jurídica de reintegro. Aquí al socio minoritario no le queda opción: o reintegra capital o pierde el estatus jurídico de socio. Valga una aclaración: la pérdida de la condición de socio por resolución parcial del vínculo puede ser a opción de la sociedad o del socio. En este último caso mediante el ejercicio del derecho de receso. Ahora bien, ¿qué pasa si el socio no recede?

Detengo un instante mi atención en esta inexplorada figura jurídica para decir sólo esto: en la operación de reintegro de capital el socio minoritario asume en nuestro Derecho societario contingencias patrimoniales mucho más agudas y severas que la mera pérdida de la condición de socio.

Si el socio omite ejercer en tiempo y forma el derecho de receso (salida voluntaria) quedará inexorablemente sometido a la decisión social y por ende expuesto a una extralimitación de su responsabilidad patrimonial (arg. arts. 193, 233, 235, 244 y 245). Este dato no es menor puesto que

es el único supuesto en nuestra LSC donde se quiebra el consagrado principio de la limitación de responsabilidad del socio al capital suscripto. La obligación de reintegrar capital se impone salvo que el socio ejerza su derecho de salida. Si éste no es ejercido la sociedad podrá optar por: (i) demandar el pago del capital no reintegrado o (ii) excluir de la sociedad al socio moroso.

En la cuestionada operación de reducción de capital a cero y simultáneo aumento tal contingencia no se presenta ni por asomo. El no ejercicio del derecho de preferencia expondrá al socio minoritario a la pérdida de su condición de tal; quedando a resguardo su limitación de responsabilidad.

Observo entonces que los efectos jurídicos y patrimoniales entre el reintegro de capital y la operación acordeón son francamente disímiles y saltan a la vista. ¿Qué es más disvalioso el reintegro de capital o la operación acordeón?¹⁹ Se va confirmando así la quimera.

XI. La operación acordeón en el proyecto de reforma a la LSC

En línea con lo expuesto anteriormente doy la bienvenida al proyectado artículo 96 de la LSC. El nuevo dispositivo incorpora la posibilidad de sanear el estado de disolución mediante el aumento, el reintegro total o parcial o la *reducción* del capital. La opción de reducir capital es coherente con el nuevo artículo 95.4 que prevé un nuevo umbral mínimo para alcanzar el estado de disolución que se logra cuando las pérdidas insuman más del 75% del capital social ... *integrado*.

Aún cuando el proyecto no incorpora la operación acordeón como modalidad propia y autónoma de modificación del capital estatutario al estilo de la Ley de Sociedades Anónimas de España, nos abre un amplio camino para una dilatada gama de combinaciones pudiendo revertir el estado de

¹⁹ Para un análisis comparado sobre los efectos jurídicos y patrimoniales entre reintegro de capital y operación acordeón puede consultarse VAN THIENEN, Pablo. "Pérdida total del capital social: ¿reintegro, aumento u operación acordeón?. Revista de las Sociedades y Concursos. Ed., Ad -Hoc. Buenos Aires, mayo de 2004. Vol 27.

disolución mediante varias operaciones jurídicas: i) reintegro + aumento, ii) reintegro + reducción, iii) aumento + reducción, o iv) una reducción a cero y aumento, entre otras que podamos imaginar dentro del fascinante campo de la creatividad al que nos invita la autonomía de configuración societaria.

XII.

Reflexión final. Autocrítica

El aumento de capital sin previa reducción a cero, tal como nos lo propone el texto actual del art. 96 de la LSC nos enfrenta a la paradoja del *socio subsidiado* violando principios elementales del Derecho societario mercantil, y siendo ésta una razón más que razonada para que los socios mayoritarios intenten evitar este camino.

El reintegro de capital (total o parcial) tal como lo propone el texto vigente del art. 96 de la LSC no es remedio adecuado para limitar la responsabilidad patrimonial del socio al capital suscrito si no ejerce el derecho de recesso y me generan dudas sus presuntas bondades.

Analizando los efectos jurídicos y patrimoniales de la operación acordeón no hallo, hoy, motivos serios que me lleven al convencimiento de que aquella sea más disvaliosa que el reintegro o el aumento de capital; o que su instrumentación pueda significar el amparo del ejercicio abusivo de derechos.

El caso Comital Convert SA me ha servido para advertir que si hacemos un análisis comparado entre la operación de reintegro, el aumento de capital (sin reducción a cero) y la operación acordeón las opciones que nos ofrece el actual art. 96 de la LSC son mucho más disvaliosas que esta última, encontrándome en estos días en un profundo proceso de revisión crítica de mis anteriores posturas interpretativas y que fueron tenidas en cuenta por el Inspector General para fundar esta resolución particular.