

ALGUNAS NOTAS EN TORNO A LA ADMISIBILIDAD DE LA DENOMINADA
“OPERACIÓN ACORDEÓN” EN LA JURISPRUDENCIA Y LA NORMATIVA DE LA IGJ

POR IGNACIO LUIS TRIOLO

SUMARIO: 1. INTRODUCCIÓN. 2. CONCEPTO, FUNCIONES Y PRINCIPIOS DEL CAPITAL SOCIAL. 3. DISOLUCIÓN, REINTEGRO Y REDUCCIÓN DEL CAPITAL. 4. ¿QUÉ ES LA OPERACIÓN ACORDEÓN ? 5. LA OPERACIÓN ACORDEÓN Y LA INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA. JURISPRUDENCIA Y NORMATIVA. 6. NUESTRA OPINIÓN.

1. INTRODUCCIÓN.

El objeto del presente es brindar algunas nociones básicas en torno a la viabilidad de la operación de aumento y reducción simultánea del capital social, más conocida como “operación acordeón”, así como su recepción normativa y la jurisprudencia administrativa actual sobre la cuestión.

Para ello, antes es preciso repasar algunas nociones básicas sobre el capital social y las variaciones que puedan, por diversos motivos, ocurrir al mismo.

2. CONCEPTO, FUNCIONES Y PRINCIPIOS DEL CAPITAL SOCIAL.

El Artículo 1º de la Ley de Sociedades establece la “*obligación de los socios de realizar aportes para aplicarlos a la producción o intercambio de bienes o servicios*”¹.

De allí surge la noción clásica de capital social entendido como “*la suma de los aportes en numerario y en especie (obligaciones de dar) que los socios se comprometen a efectuar*”² y la obligación de capitalización de la sociedad.

¹ Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, Artículo 1º.

² Zaldívar, Manóvil, Ragazzi, Rovira y San Millán, “*Cuadernos de Derecho Societario*”, Volumen 1, Pág. 206, Editorial Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1973.

El capital social no es otra cosa que la cifra numérica que expresa la suma del valor de los aportes de los socios, la cual se mantiene, en principio, invariada y estática³.

Los aportes efectuados por los socios al momento de la constitución de la sociedad o al momento de su incorporación a la misma, integran el capital de la sociedad y se contabilizan en el pasivo. Ello implica que, como principio general, queda vedada su distribución bajo cualquier causa debido, principalmente, a que el mismo constituye una garantía para los acreedores de la sociedad.

Desde un punto de vista contable, el capital designa el monto de los valores que, juntamente con las reservas de capital, representan la posición y el interés del socio en la sociedad, siendo en definitiva los valores comprometidos por los socios; de allí la razón por la cual la cuenta de capital forma parte del pasivo social.

El capital social cumple básicamente tres funciones⁴: (i) Función de productividad: Es una función económica. El capital sirve como elemento generador de la actividad productiva de la empresa. De aquí que la determinación de su cuantía cobra relevancia según la naturaleza y la magnitud de esa actividad⁵, (ii) Función de organización: El capital sirve como medición “matemática” de la responsabilidad y participación de cada socio en la sociedad. Asimismo, sirve para determinar los derechos y obligaciones de cada uno de ellos, actuando como guía para fijar los derechos políticos y patrimoniales en la sociedad, y (iii) Función de garantía: Es considerada la función esencial del capital. El valor del capital social hace a la garantía de los acreedores y, en definitiva, de todo aquel que contrata y hace negocios con la sociedad.

Con respecto a los principios en los que se fundamenta la noción de capital

³ Ello es así por cuanto los casos de aumento y reducción de capital sólo pueden darse conforme con los procedimientos legales y estatutarios vigentes.

⁴ Ver Colombres, Gervasio R., “*Curso de Derecho Societario*”, Pág. 135, Editorial Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1972.

⁵ Verón, Alberto Víctor, “*Sociedades Comerciales*”, Tomo 1, Pág. 329, Editorial Astrea, Buenos Aires, 1986.

social, encontramos en primer lugar al principio de unidad el cual nos indica que el capital debe ser único y singular (aún en caso de que existan sucursales, agencias u oficinas de representación a las que se les asigne capital, pues en esos casos no se afecta el principio de unidad dado que el capital pertenece a la matriz). En segundo lugar tenemos al principio de determinación: el capital debe ser fijado en forma exacta y precisa y se lo deberá expresar en una cifra única que señale numéricamente su monto en moneda de curso legal. En tercer lugar tenemos al principio de efectividad: el capital debe ser aportado y debe existir en la realidad. Finalmente, y en cuarto lugar, tenemos al principio de permanencia, intangibilidad o integridad del capital social. Dicho principio nos indica que, en principio, el capital debe permanecer inalterado (salvo los casos de aumento y reducción de capital conforme a la ley y a los estatutos). Esto impone que el capital no puede (o no debe) tocarse, tampoco puede violarse o profanarse y tampoco puede cambiar de naturaleza.

Este último principio, el de intangibilidad, es el que está más íntimamente ligado y relacionado con la función de garantía que cumple el capital social.

La inalterabilidad del capital se mantiene sin perjuicio de que los bienes aportados a la sociedad cambien de valor o salgan de su patrimonio. El principio de la intangibilidad es un principio de orden público y no puede ser dejado sin efecto ni aún por la voluntad unánime de los socios. La razón está dada por la voluntad del legislador de proteger a los acreedores actuales y futuros de la sociedad contra maniobras de los socios; a todos los socios, contra la administración deficiente o maliciosa; y a los socios presentes y futuros contra quienes pretenden utilidades ficticias, lo cual no es otra cosa que la distribución de parte del capital.

3. DISOLUCIÓN, REINTEGRO Y REDUCCIÓN DEL CAPITAL⁶.

De acuerdo con lo establecido por el Artículo 94 de la Ley de Sociedades “*La Sociedad se disuelve: (...) por pérdida del capital social*”.

⁶ Ver en general, Halperín, Isaac – Otaegui, Julio, “*Sociedades Anónimas*”, Capítulo V y Capítulo XIII, Editorial Depalma, Buenos Aires, 1998

Ante dicha situación, los socios pueden rechazar la disolución anticipada pudiendo a tal efecto optar por diversas alternativas⁷:

(i) La reducción del capital social en los términos del Artículo 205 de la Ley de Sociedades⁸ o bien,

(ii) El reintegro o aumento del mismo en los términos del Artículo 96 de la Ley de Sociedades⁹.

Téngase presente que, en el caso de la reducción de capital por pérdidas prevista en el Artículo 205, la misma *“es obligatoria cuando las pérdidas insumen las reservas y el 50 % del capital”*¹⁰.

Las pérdidas deben calcularse con relación al patrimonio. Esto es confirmado por el Artículo 206, en cuanto hace referencia a la totalidad de las reservas y la mitad del capital. La reducción del capital por pérdidas no puede exceder de éstas.

La finalidad de la reducción por pérdidas es mantener la equivalencia entre el valor nominal del capital social y el patrimonio, puesto que el primero - de no mediar su reajuste - se convierte en una mera apariencia. Dado que en este caso la reducción es en beneficio de los terceros, no se admite la oposición de los acreedores sociales, la cual además no tendrá ningún sentido pues la pérdida patrimonial es un hecho consumado e irreversible, en lo que no incidirá que se reduzca o no el capital social¹¹.

⁷ Ver Halperín, Isaac, *“Sociedades Anónimas”*, Pág. 829, Editorial Depalma, Buenos Aires, 1998.

⁸ *“Artículo 205: La asamblea extraordinaria puede resolver la reducción del capital en razón de pérdidas sufridas por la sociedad para restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio social”*.

⁹ *“Artículo 96: En el caso de pérdida del capital social, la disolución no se produce si los socios acuerdan su reintegro total o parcial del mismo o su aumento”*.

¹⁰ Conf. Artículo 206 de la Ley de Sociedades.

¹¹ Verón, Alberto Víctor, *“Sociedades Comerciales”*, Tomo 3, Pág. 392, Editorial Astrea, Buenos Aires, 1986.

En el caso de reducción del capital por pérdidas, los métodos aplicables para proceder con la misma son la reducción del valor nominal de las acciones¹² o bien, la disminución del número de acciones, la cual debe realizarse a prorrata entre los tenedores de acciones, manteniendo estricta igualdad entre los accionistas. Según Halperín, su aplicación puede presentar algunas dificultades prácticas por el tema de las fracciones de acciones que puedan quedar en poder de los tenedores.

De acuerdo con lo que explicamos, “*cuando las pérdidas insumen las reservas y el 50 % del capital*” la reducción es obligatoria¹³. El fundamento de dicha norma es el principio de conservación de la empresa.

Halperín explica que la ley nada prevé con respecto a la medida autorizada de la reducción: de ello se infiere que la reducción a cero con la reintegración simultánea prevista en el Artículo 244, Párrafo 4° (con derecho de receso, conforme al Artículo 245) es admitida. En esa reintegración (esto es, por los accionistas) o aumento en el cual los accionistas gozan de derecho preferente, la integración se sujeta a los Artículos 187 y concordantes. La contemporaneidad de las operaciones está prevista por el Artículo 96 de la Ley de Sociedades.

La asamblea que decide la reducción debe hacerlo si el tema está incluido en el orden del día, pudiendo incluir la convocatoria para tratar el balance el punto de la reducción (con o sin reintegro, con o sin aumento), siempre que también se cumplan los requisitos de los Artículos 237 y 244 de la Ley de Sociedades.

Los accionistas pueden impugnar la decisión asamblearia aun cuando el capital se reduzca a cero y, habiéndose decidido la reintegración, no ejerzan su derecho u opción.

¹² Según Halperín “*La reducción del valor nominal puede plantear algunos problemas prácticos (...), cuando no estuviere integrado totalmente: la sociedad no libera al accionista de su obligación de integración por el hecho de que reduzca el valor nominal de la acción, si multiplica proporcionalmente el número de los títulos, o cuando reduce directamente el valor nominal, y canjea los títulos. De lo contrario se crearía una situación de desigualdad, en favor de los accionistas que no integraron sus aportes*”. Ver Halperín, Isaac, “*Sociedades Anónimas*”, Editorial Depalma, Buenos Aires, 1998.

¹³ Conf. Artículo 206 de la Ley de Sociedades.

Con respecto al instituto del reintegro de capital previsto en el Artículo 96 de la Ley de Sociedades, se lo concibe como una reposición del capital, en lo que éste haya sido disminuido por las pérdidas producidas en el patrimonio de la compañía¹⁴.

Lo que se busca con el reintegro es restablecer la estructura originaria de la sociedad, incorporando al activo social nuevos elementos patrimoniales, sin gravar paralelamente el pasivo¹⁵, además de constituir uno de los remedios posibles para evitar la disolución de la sociedad por pérdida del capital.

A su vez, el instituto resulta conveniente para los terceros dado que, en caso de reintegrarse el capital social, continúan gozando de la garantía que les otorga el capital conforme ya explicáramos al ver las funciones del mismo. Sin perjuicio de lo anterior, pueden presentarse inconvenientes tales como la existencia de un número elevado de accionistas recedentes, supuesto en el cual el reembolso de su participación insumirá lo obtenido con el reintegro.

4. ¿QUÉ ES LA OPERACIÓN ACORDEÓN?

En forma genérica, se conoce como operación acordeón a “*la operación combinada de reducción a cero y simultáneo aumento del capital social*”¹⁶.

Una de las finalidades más difundidas de esta operación es el saneamiento patrimonial de una sociedad que ha sufrido pérdidas de una magnitud tal que las mismas han absorbido una fracción considerable del capital social¹⁷. Ante esta situación, debe

¹⁴ Nissen, Ricardo Augusto, “*Ley de Sociedades Comerciales*”, Tomo II, Pág. 511, Editorial Ábaco, Buenos Aires, 1996.

¹⁵ Joaquín Garrigues y Rodrigo Uría, “*Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*”, Tomo II, Pág. 707, Editorial Imprenta Aguirre, Madrid 1976.

¹⁶ Jelonche, Paola Hebe, “*La Reducción a Cero del Capital Social y la Pérdida de la Condición de Accionista*”, ponencia presentada en el VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, Tomo III de su publicación, Pág. 335.

¹⁷ Van Thienen, Pablo Augusto, “*La Operación Acordeón y el Efecto Tango*”, ED 200-499.

siempre tenerse presente la función de garantía del capital así como el principio de intangibilidad del mismo, según explicamos al principio del presente.

Ha sido largamente discutido, tanto en nuestra doctrina como en la extranjera, la validez de la operación acordeón cuando la reducción se realiza a cero. Los que optaron por la no validez de la misma, lo hicieron con fundamento en el hecho de que la sociedad ya se encontraría en causal de disolución¹⁸, o bien expresando que el hecho de reducir el capital a cero chocaba contra los principios que configuraban la sociedad de capital ya que dicha operación se oponía a los principios de integridad e intangibilidad del capital que ya explicáramos, y a las funciones de garantía y de organización del mismo¹⁹. Otra de las razones aducidas por quienes no admiten la viabilidad de esta operación es la afirmación que la reducción a cero requiere necesariamente de la unanimidad de los socios pues los que estén en contra del aumento perderían la calidad de socios²⁰.

Sin embargo, de acuerdo con Halperín, *“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”*²¹.

En el derecho comparado, sobre todo en algunos países de la Unión Europea, la viabilidad de la operación acordeón ha sido receptada normativamente²². Por ejemplo, en Italia (Artículo 2447 del Codice Civile Italiano), Francia (adoptó la Segunda

¹⁸ Van Morlegan, María José, *“Es Conveniente Incluir la Operación de Reducción y Aumento del Capital Social Simultáneos Dentro del Marco Normativo”*, ponencia presentada en el IX Congreso Argentino de Derecho Societario, Tomo III de su publicación, Pág. 297.

¹⁹ Ver en general, Van Thienen, Pablo Augusto, *“La Operación Acordeón y el Efecto Tango”*, ED 200-499.

²⁰ En esta línea ver el comentario de Rossi, Hugo Enrique, *“Mecanismos legales frente a la pérdida total del capital social”* publicado en la página web de la IGJ (www.jus.gov.ar/minjus/ssjyal/igj).

²¹ Ver Halperín, Isaac, *“Sociedades Anónimas”*, Editorial Depalma, Buenos Aires, 1998.

²² Espín Gutiérrez, C., *“La operación de reducción y aumento del capital simultáneos en la sociedad anónima”*, Pág. 89 y ss., Editorial Ciencias Jurídicas, Madrid, 1997.

Directiva 77/91/CEE²³ y la incorporó a su legislación en el año 1981) y España (Artículo 169 de su Ley de Sociedades Anónimas²⁴).

5. LA OPERACIÓN ACORDEÓN Y LA INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA. JURISPRUDENCIA Y NORMATIVA.

La autoridad de control societaria se ha referido a la operación acordeón en algunas oportunidades, dándose una evolución tal que culminó con la consagración normativa de la imposibilidad de llevar a cabo la misma. Se esté de acuerdo o no con la solución, eso puso fin a todo interrogante sobre la viabilidad o no de la misma.

Uno de los primeros antecedentes en esta materia, fue lo resuelto por la IGJ en el año 2000 en el expediente “Red Celeste y Blanca S.A.”²⁵.

En dichas actuaciones la IGJ expresó que *“ante la pérdida total de su capital social, la sociedad disponía de diversas opciones legales en el marco de la Ley N° 19.550, desde su disolución hasta su reintegración o aumento (Art. 96, ley citada), 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 social produjeron las graves pérdidas sufridas”* y que *“vinculado a ello, la Exposición de Motivos de la Ley N° 19.550 contiene una interpretación auténtica del Artículo 96 de*

²³ Establece la constitución de un capital mínimo para las S.A., y toda reducción del capital social es posible siempre que esa decisión sólo surta efectos si se ha producido a un aumento del capital suscrito, destinado a ponerlo en un nivel al menos igual al mínimo establecido. No existe limitación en esta directiva para la reducción a cero.

²⁴ *“Artículo 169: Reducción y aumento del capital simultáneos. 1. El acuerdo de reducción del capital social a cero o por debajo de la cifra mínima legal sólo podrá adoptarse cuando simultáneamente se acuerde la transformación de la sociedad o el aumento de su capital hasta una cantidad igual o superior a la mencionada cifra mínima. En todo caso habrá de respetarse el derecho de suscripción preferente de los accionistas. 2. La eficacia del acuerdo de reducción quedará condicionada, en su caso, a la ejecución del acuerdo de aumento del capital. 3. La inscripción del acuerdo de reducción en el Registro Mercantil no podrá practicarse a no ser que simultáneamente se presente a inscripción el acuerdo de transformación o de aumento del capital, así como, en este último caso, su ejecución”.*

²⁵ Resolución Particular IGJ N° 1139/2000 del 12 de octubre de 2000 en el expediente “Red Celeste y Blanca S.A. s/ Inscripción”.

dicha ley, expresando: “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 (Sección XII, N° 8)”.

De lo expuesto precedentemente se infiere que la IGJ admitió la vigencia de la operación acordeón haciendo una interpretación laxa del Artículo 96 de la Ley de Sociedades. La autoridad de contralor entendió que si el legislador previó el aumento, implícitamente admitió la reducción previa del capital. La IGJ fundó su decisión principalmente en la Exposición de Motivos de la Ley de Sociedades expresando que la misma hacía una interpretación auténtica del referido Artículo 96.

Es muy importante destacar que en oportunidad de dictar esta resolución la IGJ dejó sentado en la misma que *“el presente caso exhibe particularidades que le restan aptitud para deducir de él criterios generales orientadores de futura jurisprudencia administrativa”*, afirmación que se comprueba, como veremos, con las resoluciones que siguieron a *“Red Celeste y Blanca S.A.”* y con la consagración normativa en las nuevas Normas IGJ de la imposibilidad de llevar a cabo una operación acordeón.

En el año 2003, ya con diferente Inspector General, la IGJ volvió a referirse al tema de la operación acordeón en el expediente *“Comital Convert S.A.”*²⁶.

Los aspectos más salientes de lo resuelto en dichas actuaciones fueron los siguientes:

- El procedimiento de reducción del capital a cero para su posterior aumento no es solución prevista legalmente para superar el estado de disolución incurrido por una sociedad comercial ante la pérdida total de su capital social, teniendo en cuenta lo

dispuesto por el Artículo 94, Inciso 5° de la Ley de Sociedades que incorpora a la pérdida del capital social como suficiente causal disolutoria de la sociedad, y lo prescripto por el Artículo 96 del mismo ordenamiento legal.

- Si se concibe al capital social como un valor intangible, solo modificable en los supuestos tasados legalmente, resulta difícil admitir la reintegración como una reducción del capital y menos aún, como una modalidad de la reducción. En este orden de ideas, el reintegro goza de autonomía y difiere conceptualmente de la reducción del capital.

- El Artículo 96 de la Ley de Sociedades, al hacer referencia al reintegro, indica que la disolución por pérdida del capital, prevista como causal en el Artículo 94, Inciso 5°, no se produce en caso de que los socios acuerden su reintegración parcial o su aumento. Se advierte que la norma no exige como requisito previo la reducción.

- El Artículo 235, Inciso 2° de la Ley de Sociedades, al enumerar las materias cuyo tratamiento corresponde a la asamblea extraordinaria, hace referencia a la reducción y reintegro, figuras que aparecen unidas por una cuestión metodológica y no conceptual. En cambio, en el Artículo 244, 4° párrafo de dicho ordenamiento, la reintegración es regulada como uno de los supuestos que requieren determinadas mayorías especiales, supuestos que no incluyen la reducción del capital. Lo expuesto lleva a la IGJ a concluir que técnicamente el reintegro es una operación que no afecta el valor capital consignado en el balance de la sociedad, salvo que se realice parcialmente y por el remanente se resuelva reducir el capital, aunque en este caso, cabe señalar que se trataría de dos operaciones distintas, reintegración parcial y reducción del capital.

- Cuando la sociedad incurre en la causal de disolución por pérdida total de su capital social, no corresponde aplicar por analogía el Artículo 206 de la Ley 19.550, referido a la reducción obligatoria del capital social, sino el Artículo 96, que expresamente dispone como remedios saneadores de la referida causal disolutoria al reintegro de capital o su aumento.

²⁶ Resolución Particular IGJ N° 1452/2003 del 11 de noviembre de 2003 en el expediente “Comital Convert S.A.”.

- Resulta inadmisibile toda asimilación entre los institutos de la reducción del capital social y el reintegro del mismo, al cual alude el Artículo 96 del ordenamiento societario vigente, junto con el aumento del capital, como únicas alternativas a los fines de superar el estado de disolución incurrido por la sociedad como consecuencia de la pérdida de su capital social, pues no parece que los legisladores de 1972, en su Exposición de Motivos, hayan adoptado una solución general para todos los casos de reintegro del capital social.

- El reintegro del capital social, por propia definición, no implica, en rigor, una modificación del capital, sino que, por el contrario, tiende a evitarlo. Lo que procura entonces el reintegro del capital social es a su mantenimiento, mediante el acrecentamiento del patrimonio social, en la medida necesaria para que el exceso de los valores del pasivo coincida con la cifra del capital. Con otras palabras, el reintegro del capital social no implica necesariamente la cancelación de las acciones en circulación ni la emisión de nuevos títulos.

- No resultan aplicables a los mecanismos previstos por el Artículo 96 de la Ley 19.550 las normas establecidas en los Artículos 205 y 206 de dicho cuerpo legal, referidas a la reducción obligatoria del capital social, pues a diferencia del reintegro, la reducción del capital sí supone una necesaria modificación de la cifra capital, a los efectos de restablecer el equilibrio del capital con el patrimonio de la sociedad.

- Debe diferenciarse cuidadosamente entre los institutos de reintegro y reducción del capital social para evitar superposiciones que pueden complicar la interpretación del texto legal y de allí que si las pérdidas no insumen el cien por ciento del capital, pero comprenden los montos previstos por el Artículo 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 o su posterior aumento, salvo, claro está, que se resuelva disminuir el capital social a una determinada cifra y reintegrar el saldo, pero se trata de dos operaciones autónomas y diferentes, que no pueden ser unificadas en un solo acto.

- La reducción a cero del capital social es la antítesis de la institución del reintegro, que no constituye otra cosa que la reposición de las pérdidas por los mismos integrantes de la sociedad, sin que ésta deba emitir nuevos títulos accionarios a favor de los mismos.

- El reintegro de capital es realizado a título gratuito y sin que responda al desembolso de acción nueva alguna. Se trata de un acto voluntario, realizado además a título gratuito, que restablecerá el equilibrio patrimonial a partir de los beneficios extraordinarios generados y sin que se altere la cifra del capital.

- El reintegro del capital social supone acciones en circulación pero carentes o vacías de contenido patrimonial alguno, que, como consecuencia de aquel acto, vuelven a tener el valor perdido, en todo o en parte. Si esto es comprendido, fácil es concluir que jamás puede sostenerse que la reducción a cero del capital social debe ser paso o procedimiento antecedente del reintegro, toda vez que el capital social, entendido en su acepción legal, no sufre ninguna alteración como consecuencia del aludido reintegro.

- La reducción del capital a cero del capital social, como procedimiento para superar el estado de disolución de la sociedad, carece de apoyatura legal, pues nada hace presumir que el Artículo 96 de la Ley 19.550 deje abiertas otras alternativas que las expresamente previstas en dicha norma - reintegro del capital social o su aumento - a los fines de superar la disolución de la compañía. Una interpretación contraria podría implicar resultados disvaliosos y amparar además el ejercicio abusivo del derecho.

Finalmente, con la aprobación de las nuevas Normas de la IGJ a través de la Resolución General IGJ 7/05 en el año 2005, se prohibió la aplicación de la denominada operación acordeón, poniendo punto final, a toda discusión sobre su viabilidad o no.

En tal sentido, el Artículo 103 de las Normas de la IGJ dispone que *“No se inscribirán la reducción a cero del capital social – consecuencia de su pérdida total – y su simultáneo aumento (“operación acordeón”). La pérdida total del capital social como causal de disolución de la sociedad (Artículo 94, Inciso 5º, Ley Nº 19.550), debe*

revertirse mediante el reintegro total o parcial del mismo o su aumento (Artículo 96, ley citada), éste segundo sujeto a inscripción conforme a las disposiciones pertinentes de esta Sección. Si el reintegro es parcial, procede luego la reducción de la cifra estatutaria al importe de dicho reintegro, la que debe inscribirse de acuerdo con el Artículo 100”.

6. NUESTRA OPINIÓN.

A nuestro criterio, la utilización de la denominada operación acordeón no viola los principios y funciones del capital social sino que, por el contrario, prioriza el principio de continuidad de la empresa. Ello, siempre y cuando se respete el derecho de suscripción preferente de los accionistas. Creemos que este es el criterio adoptado por la Ley de Sociedades y que surge de su Exposición de Motivos.

Para los casos en los cuales un socio decide no participar en la recomposición del capital social cuando la pérdida es total y el patrimonio neto negativo, opinamos que el mismo opta por separarse de ella al no querer asumir un riesgo patrimonial adicional, pues *“La condición de accionista no es inmutable cuando la sociedad ha perdido completamente su capital y para continuarla hay que aportar nuevos fondos, ya que tal quebranto es un riesgo inherente a la participación en ella y quines no estén dispuestos a solventarlo no pueden permanecer en ella a costa de quines lo hagan”*²⁷.

En virtud de lo explicado, no coincidimos con la consagración normativa de la prohibición de llevar a cabo una operación acordeón, consagrada en el Artículo 103 de la Normas de la IGJ, lo anterior sin detenernos a analizar sobre las facultades de la IGJ para legislar sobre el asunto.

²⁷ Jelonche, Paola Hebe, *“La Reducción a Cero del Capital Social y la Pérdida de la Condición de Accionista”*, ponencia presentada en el VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, Tomo III de su publicación, Pág. 335.