

La amortización de acciones en la sociedad anónima argentina: régimen legal, práctica y desafíos actuales

Maria Fernanda Mierez¹, Alejandra Bouzigues².

Palabras clave: *amortización de acciones - sociedad anónima - reducción de capital – IGJ - derecho de oposición - inactividad de accionistas minoritarios*

Sumario

La presente ponencia analiza el régimen legal de la amortización de acciones en la sociedad anónima argentina, conforme a la Ley General de Sociedades 19.550 (“LGS”) y la normativa vigente de la Inspección General de Justicia (“IGJ”).

Se abordan los requisitos estatutarios y formales, el procedimiento societario y registral, la protección de los derechos de los accionistas minoritarios y de los acreedores, así como los principales debates doctrinarios y prácticos.

Se examina la jurisprudencia y la práctica administrativa reciente, destacando la importancia de la reforma estatutaria previa, la determinación del justo precio, la emisión de bonos de goce y la reducción voluntaria de capital.

Finalmente, se proponen lineamientos para una aplicación segura y eficiente de la figura, en resguardo de la seguridad jurídica y la transparencia societaria.

1. Introducción

La amortización de acciones constituye una herramienta relevante en la dinámica societaria de las sociedades anónimas argentinas, permitiendo la cancelación total o parcial de acciones ya integradas, mediante la utilización de ganancias líquidas y realizadas o reservas libres. La amortización es una operación jurídica, patrimonial y financiera donde el inversor recupera el capital invertido. Su aplicación práctica despierta interés ante la necesidad de resolver situaciones de inactividad de accionistas minoritarios, facilitar la toma de decisiones del órgano de gobierno y optimizar la estructura del capital social. También resulta útil, para la salida de la sociedad de socios fundadores en sociedades cerradas familiares, quienes luego de la amortización continúan con los derechos patrimoniales que la LGS reconoce a los accionistas.

En la actualidad, numerosas sociedades privadas en Argentina presentan la particularidad de contar con accionistas minoritarios con tenencias ínfimas, quienes no asisten a las asambleas, no perciben dividendos y, en muchos casos, se desconoce su paradero. Esta situación obliga a la sociedad a incurrir en los costos y dilaciones derivados de la publicación de edictos y el cumplimiento de los plazos previstos por la LGS para la celebración de asambleas, especialmente en aquellas comprendidas en el artículo 299 LGS. La posibilidad de que una sociedad anónima cerrada, a través de su órgano de gobierno, pueda adoptar decisiones en forma inmediata y sin costo de publicación, a través del mecanismo previsto por el Artículo 237 LGS, debe ser alentado, evitando dilaciones que muchas veces pueden ser perjudiciales para el giro comercial del negocio.

La amortización podría considerarse un negocio simple, el cual resulta poco aplicado en la práctica y casi inexplorado por la doctrina societaria.

En un contexto donde la agilidad y la practicidad en la toma de decisiones societarias resultan esenciales, la LGS contempla mecanismos que permiten a las asambleas unánimes operar con mayor eficiencia, lo que refuerza la utilidad de la amortización de acciones como instrumento de reorganización societaria.

2. Marco normativo

2.1. LGS

La LGS regula la amortización de acciones en los artículos 223 y 204.

El artículo 223 establece que el estatuto puede autorizar la amortización total o parcial de acciones integradas, con ganancias realizadas y líquidas, bajo ciertos recaudos: resolución previa de la asamblea que fije el justo precio y asegure la igualdad de los accionistas; sorteo ante autoridad de contralor o escribano en caso de amortización parcial; y, en caso de amortización total, reemplazo de las acciones por bonos de goce o inscripciones en cuenta con igual efecto.

El artículo 204, por su parte, regula la reducción de capital y el derecho de oposición de los acreedores, exceptuando de su aplicación los supuestos de amortización de acciones integradas realizadas con ganancias o reservas libres.

2.2. Normativa IGJ (Resolución General IGJ 15/2024)

La Resolución General IGJ 15/2024, en su artículo 98, dispone que cuando la reducción de capital se opera por amortización total de acciones integradas y se realiza con ganancias realizadas y líquidas o reservas libres, el procedimiento debe ajustarse a las previsiones estatutarias o de la resolución asamblearia.

La Resolución Particular N° 872/2021 de fecha 21 de diciembre de 2021 (“Galerías Pacífico S.A.”) constituye un antecedente relevante, en tanto ordenó el registro de la amortización de acciones y estableció pautas para su implementación. En este precedente administrativo se amortizaron en forma total acciones ordinarias que pertenecían a un grupo de accionistas con una participación ínfima en el capital social. En términos generales, la justificación para proceder a la amortización total de dichas acciones fue el entorpecimiento que generaba para la sociedad la posibilidad de celebrar asambleas unánimes. La intervención de la IGJ aprobando la operación de amortización se debió a que la sociedad resolvió también una reducción voluntaria de capital social.

3. Requisitos y procedimiento

3.1. Requisitos previos

- **Reforma estatutaria:** El estatuto debe prever expresamente la posibilidad de amortizar acciones, siendo suficiente la remisión genérica al artículo 223 LGS. Se recomienda, asimismo, que el estatuto contemple los derechos de los tenedores de bonos de goce, conforme al artículo 228 LGS, limitando su participación a las ganancias y, en caso de disolución, al producido de la liquidación, luego de reembolsado el valor nominal de las acciones no amortizadas.
- **Ganancias realizadas y líquidas:** Es indispensable que los estados contables aprobados reflejen la existencia de ganancias realizadas y líquidas suficientes para afrontar la amortización.
- **Asamblea extraordinaria:** La decisión de amortizar acciones debe ser adoptada por asamblea extraordinaria, conforme al artículo 235 inciso 3° LGS, con las mayorías y quórum exigidos para este tipo de asambleas.
- **Determinación de los accionistas a ser amortizados:** Si bien la LGS y la normativa de la IGJ no establecen un plazo máximo de inasistencia ni un porcentaje mínimo de capital a ser amortizado, se sugiere, en resguardo del interés social y de los accionistas, que la amortización recaiga sobre accionistas que no hayan asistido a las asambleas durante un período prolongado (por ejemplo, 8 a 10 años) y cuya participación represente un porcentaje mínimo del capital social. La condición de

“accionista inactivo” debe analizarse en cada caso concreto, verificando que las ausencias respondan a convocatorias realizadas conforme a la LGS.

En el caso de Galerías Pacífico SA, los accionistas titulares de las acciones a amortizar eran 17, ninguno de ellos había concurrido a un acto asambleario hace 8 años, y su participación representaba el 0,00091739% del capital social.

La IGJ justificó su decisión en que la sociedad tenía un interés legítimo en poder celebrar asambleas unánimes, a los fines de poder realizar asambleas en una forma rápida y ágil, evitando el procedimiento de publicación de edictos de convocatorias en el Boletín Oficial y en un diario de mayor circulación, por cuanto dicha sociedad estaba comprendida en el art. 299 de la LGS.

Pensamos que cualquier estipulación de un mínimo de accionistas o un mínimo de ausencias a asambleas, puede resultar arbitrario por parte de la autoridad que la impone. El status de “accionista inactivo” debe analizarse en cada caso concreto, con prudente razonabilidad y siempre que las ausencias a las asambleas resulten por el plazo antes mencionado (entre 8 a 10 años) en forma constante y sostenida resultante de convocatorias realizadas conforme a la LGS.

Tal como lo sostiene Bernardo Carlino³, “parece mucho más sensato establecer condiciones que puedan evaluarse cualitativamente, que a título de propuesta, enumera: 1) promedio de antigüedad de la inasistencia de cada accionista; 2) participación porcentual relativa; 3) constancia de la falta de respuestas a los intentos o invitaciones personalizadas a asistir a las asambleas publicadas por los medios legales, durante un cierto período; 4) acreditación del fallecimiento del accionista sin que se haya abierto sucesión; 5) como en el punto anterior, en caso de que no se haya declarado en el acervo hereditario del causante la propiedad de las acciones, sin que en vida el accionista o el cesionario hayan comunicado la cesión de las mismas.”

3.2. Procedimiento societario para amortizar acciones de “accionistas inactivos”

1. **Verificar que el procedimiento de amortización de acciones este previsto en el Estatuto** y en caso de no estarlo, incluirlo en la asamblea extraordinaria que va a celebrar el proceso. Se podría incluir en esta reforma de estatuto, las condiciones o supuestos en los cuales se aplicaría la amortización de acciones, mencionados en el párrafo precedente.

2. **Convocatoria a asamblea extraordinaria:** Mediante edictos en el Boletín Oficial y, en su caso, en un diario de gran circulación, conforme lo exige el artículo 299 LGS.

3. **Resolución asamblearia en la cual se resolverá:**

(i) Amortizar las acciones de los accionistas inactivos determinando el justo precio requerido por el Art 223 LGS, mediante el Valor Patrimonial Proporcional (VPP). La LGS no establece que el justo precio deba ser fijado de acuerdo con el VPP pero entendemos que es una postura razonable y aceptada por IGJ, ya que fue la aplicada en el caso Galerías Pacífico SA. Asimismo, el VPP suele utilizarse para distintas prácticas societarias siendo también aceptado por ARCA. (ejemplo para la cesión de cuotas, pago de tasas judiciales por tenencias accionarias)

(ii) Reembolsar a los accionistas inactivos con ganancias realizadas y liquidadas de la sociedad. Se sugiere la conversión de los saldos a moneda extranjera o su colocación a plazo fijo para preservar su valor hasta su percepción efectiva. El Directorio deberá constituir una reserva especial por el monto amortizado a los efectos de no afectar a los acreedores.

(iii) Cancelar los títulos accionarios a amortizar y emitir bonos de goce conforme al Art 228 LGS, para los titulares de acciones totalmente amortizadas, dejándose constancia que los mismos quedarán a disposición de los titulares en la sede social. El estatuto estipulará los derechos de los tenedores de bonos, conforme al Artículo 228 LGS.

(iv) Reducción voluntaria del capital social por el valor nominal de las acciones

³ Carlino, Bernardo “Amortización de acciones ante la indiferencia de socios”. Temas de Derecho Comercial Empresarial y del Consumidor Año IX, Ago. (2023), p. 561-568

amortizadas, reformándose en consecuencia el artículo del estatuto referido al capital social. Al

tratarse de una reducción voluntaria, se debe cumplir con el Artículo 98 de la Resolución 15/2024 y por lo tanto se debe acompañar un estado de situación patrimonial a la fecha de efecto de la reducción, confeccionado en columnas comparativas, el informe fundado del síndico si la sociedad cuenta con sindicatura y la publicación de edictos a los efectos del derecho de oposición de acreedores.

4. Protección de acreedores y accionistas. Cuestión controvertida relativa a la reducción de capital.

Entendemos que el Art 223 LGS no exige la reducción voluntaria y que el 204 LGS no requiere la publicación de edictos para dar derecho de oposición a acreedores en el caso de amortización de acciones de acciones integradas siempre que realicen con ganancias o reservas libres, pero a los efectos de garantizar un proceso transparente, que permita a los accionistas inactivos y/o a sus acreedores poder presentarse ante la sociedad, es que sugerimos hacerlo.

La doctrina se encuentra dividida respecto de la necesidad de efectuar la reducción de capital y la publicación de edictos en los supuestos de amortización de acciones integradas con ganancias o reservas libres. Mientras algunos autores⁴ sostienen la conveniencia de la reducción de capital para reflejar adecuadamente la cancelación de acciones y proteger a los acreedores, otros⁵ consideran que la normativa vigente no lo exige y que no corresponde hacerlo.

La IGJ, en la Resolución particular Galerías Pacífico SA ha convalidado la reducción voluntaria de capital y la publicación de edictos, priorizando la protección de los acreedores y la seguridad jurídica.

En este sentido, consideramos que la reducción voluntaria de capital, cumpliendo con los recaudos formales y publicitarios, constituye el mecanismo más seguro para evitar eventuales conflictos futuros.

5. Conclusiones y propuestas

La amortización de acciones, debidamente instrumentada, se constituye como una herramienta válida y eficaz para la reorganización societaria y la resolución de situaciones de inactividad accionaria, especialmente en sociedades que presentan una minoría insignificante cuya pasividad obstaculiza la celebración de asambleas unánimes y la adopción ágil de decisiones societarias. Su implementación, lejos de perjudicar a los accionistas minoritarios, atiende al interés social y de la mayoría, permitiendo avanzar en la gestión societaria sin incurrir en gastos y dilaciones innecesarias. Tal como lo sostiene reiterada jurisprudencia⁶ “la ley 19550 impone el cumplimiento de determinados recaudos que aseguran un equilibrio entre los intereses de los socios, de los administradores y de la sociedad, haciendo prevalecer siempre el interés social.”

Asimismo, en el caso de sociedades cerradas familiares, aplicar este mecanismo puede ser útil para amortizar acciones del socio fundador permitiéndole salir de la empresa conservando derechos económicos y los que se estipulen en el estatuto conforme al Artículo 228 LGS.

A la luz de lo expuesto, se recomienda:

⁴ Carlino, Bernardo. Obra citada anteriormente.

⁵ Van Thienen, A. “Amortización de acciones” working paper – CEDEF Law&Finance.

⁶ CNCom, Sala B, Noviembre 27 de 2007, en autos “Iraola Osvaldo Mario y otro contra Murex Argentina SA y otro sobre sumario”; ídem, Sala B, Septiembre 28 de 2012, en autos “Isabella Pascual contra Frymond SA y otros sobre ordinario”; ídem, Sala A, Julio 12 de 2016, en autos “Pitrelli Domingo contra Quetra SA sobre ordinario”; ídem, Sala F, Junio 22 de 2017, en autos “Participaciones Médicas SA contra Médicos SA de Asistencia Médica y Científica y otros sobre ordinario”; ídem, ídem, Sala D, Abril 10 de 2018 en autos “Carlóni Aladino Eusebio contra A Campo Traviesa SRL y otros sobre ordinario”; ídem, Sala D, Junio 7 de 2018, en autos “Janeiro de López Casariego Josefa y otro contra B. Flores y Cía. SA sobre ordinario”

- Incorporar expresamente en el estatuto social la figura de la amortización de acciones en cumplimiento del artículo 223 LGS, incluyendo los supuestos o condiciones donde la misma podría aplicarse. Asimismo, en esa reforma estatutaria, definir con claridad los derechos de los tenedores de bonos de goce que surjan como consecuencia de la amortización, conforme al Art. 228 LGS.

- Aplicar criterios objetivos y razonables para la identificación de los accionistas inactivos, verificando la inasistencia prolongada a las asambleas y la representación de un porcentaje mínimo del capital social, siempre en el marco de convocatorias realizadas conforme a la LGS.

- Realizar, junto con la amortización de acciones, la reducción voluntaria de capital, cumpliendo con la publicación de edictos y el derecho de oposición de los acreedores, en resguardo de la transparencia, la seguridad jurídica y la protección de los intereses de terceros.

- Documentar de manera exhaustiva el procedimiento seguido y la justificación del precio de amortización, recurriendo a criterios aceptados por la doctrina y la práctica administrativa (como el Valor Patrimonial Proporcional).

- Promover la difusión y el análisis crítico de la figura de la amortización de acciones en el ámbito académico y profesional, a fin de consolidar criterios uniformes y brindar mayor seguridad jurídica a las sociedades que opten por su implementación.

En definitiva, la amortización de acciones, correctamente aplicada, contribuye a la eficiencia y transparencia en la gestión societaria, permitiendo a las sociedades anónimas argentinas adaptarse a los desafíos actuales y optimizar su estructura de capital, en beneficio tanto del interés social como de la protección de los derechos de los accionistas y acreedores. Asimismo, en las sociedades familiares constituye una salida interesante que merece ser analizada en cada caso concreto.