

Las Primas De Emisión En Las Combinaciones De Negocios

Por Dittrich Luciano¹

En este Trabajo, se abordarán las primas de emisión en las combinaciones de negocios, comenzando por una introducción acerca de las primas de emisión en general, para luego adentrarse en las cuestiones contables propias de las primas de emisión en las combinaciones de negocios, y finalizar con una apreciación personal del autor.

Palabras Clave: Emisión con prima. Emisión “Bajo la Par”. Combinación de negocios. Prima de emisión por fusión. Compra. Unificación de intereses.

¹Alumno de segundo año de la carrera Contador Público. Facultad Teresa de Ávila, sede en Paraná de la Pontificia Universidad Católica Argentina “Santa María de los Buenos Aires

Prima de Emisión

De acuerdo con la resolución técnica N° 56, las primas de emisión: “representan la diferencia entre los aportes realizados y el valor nominal del capital suscrito.” (FACPCE, Resolución técnica N°56, p. 138) Estas forman parte del patrimonio neto, concretamente de los aportes de los propietarios. Se deben reconocer al momento de la suscripción, y medir por la diferencia entre el aporte total y el valor nominal del capital suscrito.

En el ámbito jurídico, nos remitimos a la Ley General de Sociedades N° 19.550, que en el artículo 202 segundo párrafo dispone lo siguiente:

“Se podrá emitir (acciones) con prima; que fijará la asamblea extraordinaria, conservando la igualdad en cada emisión. En las sociedades autorizadas para hacer oferta pública de sus acciones la decisión será adoptada por asamblea ordinaria la que podrá delegar en el directorio la facultad de fijar la prima, dentro de los límites que deberá establecer.” (Ley General de Sociedades N° 19.550 y sus modificatorias).

La razón por la que se emiten acciones de esta manera, es decir con prima o “sobre la par”, es “compensar el mayor valor que poseen las acciones como resultado del análisis patrimonial de la sociedad, con relación al valor nominal de los títulos” (Roitman, 2011, p. 330). La doctrina diferencia entonces, dos objetivos de la emisión con prima, por un lado “(...) evitar que los accionistas que forman parte de la sociedad al momento de decidirse el aumento del capital social sufran un perjuicio por el hecho de que los nuevos suscriptores se incorporen como accionistas, y (...) evitar que los nuevos suscriptores -de algún modo- puedan obtener un enriquecimiento indebido por el hecho de la suscripción de acciones a la par” (Vítolo, 2008, p. 553).

Cabe aclarar que, si bien el texto de la ley establece que “se podrá emitir con prima”, esto no es “una mera facultad de la sociedad, sino que importa un contraste o contracara de la prohibición de emitir acciones bajo la par, (...) siempre que haya una diferencia significativa de valores entre el valor nominal del capital social y el valor patrimonial real de la sociedad, las nuevas emisiones de acciones deben efectuarse utilizando el mecanismo de la prima de emisión.” (Vítolo, 2008, p. 554 y 555), esto implica que la emisión con prima es una obligación y no una facultad. Se entiende, además, que no se requiere del mecanismo de la prima de emisión cuando no haya diferencia entre el valor nominal del capital social y el valor patrimonial real de la sociedad, en este caso se pueden emitir acciones sin prima o “a la par”.

El mismo artículo 202 de la ley, en su tercer párrafo, indica:

“El saldo que arroje el importe de la prima, descontados los gastos de emisión, integra una reserva especial. Es distribuible con los requisitos de los artículos 203 y 204.” (Ley General de Sociedades N° 19.550 y sus modificatorias). Estos requisitos que la ley establece para la distribución de la prima de emisión es que se cumpla con lo que se exige para la reducción voluntaria de capital, que se debe resolver por asamblea extraordinaria, con informe fundado del síndico, y además, cumplir con un mecanismo de publicidad e inscripción para dar lugar al derecho de oposición de los acreedores.

Esto se justifica en que la reserva especial que integra la prima de emisión no se trata de una reserva de libre disponibilidad, sino que “(...) la reserva especial así constituida tiene su origen en la ley, y constituye una reserva de igual entidad que la denominada reserva legal” (Roitman, 2011, p. 336), con algunas particularidades.

Por último, la ley establece en el primer párrafo del artículo 202 la siguiente prohibición:

“Es nula la emisión de acciones bajo la par, excepto en el supuesto de la Ley N. 19.060².” (Ley General de Sociedades N° 19.550 y sus modificatorias), a lo que se refiere la ley con “emisión de acciones bajo el par” es a “(...) un aumento de capital, cuando el valor de adquisición de esas acciones -o del aporte necesario para poder acceder a la suscripción de las mismas- fijado por la sociedad es menor al valor nominal asignado a dichas acciones” (Vítolo, 2008, p. 551).

Lo que busca la ley con esta prohibición es evitar la alteración del “(...) principio general de intangibilidad del capital social, al cual la ley 19.550 ha otorgado carácter de protección y de garantía frente a terceros.” (Vítolo, 2008, p. 552) esto resulta evidente con la excepción a la prohibición que resulta del mismo párrafo, el supuesto de la Ley N. 19.060²

Para que una sociedad pueda emitir acciones “bajo la par”, a integrarse en dinero efectivo, esta debe, de acuerdo con la Ley N° 19.060²:

1. Estar autorizada a cotizar en una Bolsa del país.
2. La emisión no puede superar el 40% del capital suscrito, con más sus reservas y saldos de revalúos, a la fecha de la emisión.
3. Debe ser propuesta por el directorio y resulta por asamblea reunida con el quorum del 50% del capital suscrito, en este caso, cada acción tendrá un voto.
4. La diferencia entre el valor nominal y el de integración se deberá imputar en este orden, a reservas libres, a revalúos contables autorizados por ley o aprobados por autoridad competente.
5. La decisión debe publicarse por un día en el diario de publicaciones legales de la sede de la sociedad.
6. Todas las acciones que no tengan rescate preestablecido concederán derecho de preferencia para suscribir la nueva emisión, el cual se debe ejercer dentro de los cuarenta y cinco días de la publicación.
7. Las acciones suscriptas se integrarán dentro del año de la asamblea. No podrá exigirse una suma de contado mayor al 50% del precio de integración, ni el saldo en menos de cuatro cuotas mensuales consecutivas.
8. El Ministerio de Economía fijará la forma de determinar los precios mínimos de colaboración de acciones. Además, dictará las pautas de los planes que se presenten para justificar el destino de las emisiones.
9. Las sociedades presentarán los siguientes documentos firmados por los profesionales que corresponda: proyección del balance y cuentas de ganancias y pérdidas a tres años; proyección de origen y aplicación de fondos a tres años; estudios de factibilidad

²Regimen de las Sociedades Emisoras

técnica, financiera y económica del destino de las nuevas emisiones.

10. La CNV³ autorizará la emisión, luego del análisis de los documentos presentados.

Se puede observar que “en los supuestos autorizados por excepción, el capital se mantiene intangible pues la diferencia negativa se debe imputar a reservas libres o revalúos autorizados.” (Roitman, 2011, p. 327), lo cual demuestra que la razón de la prohibición es la protección del capital social.

Primas de emisión en combinaciones de negocios

Para comenzar a tratar el tema específico de este trabajo, primero debemos de establecer que son las combinaciones de negocios. Podemos definir una combinación de negocios como: “transacción u otro suceso en el que una adquirente -entidad que obtiene el control de la adquirida- obtiene el control de uno o más negocios.” (FACPCE, Resolución técnica N°56, p. 247) Estas pueden estructurarse de distintas formas dependiendo de factores legales, fiscales u otros relevantes. Pudiendo implicar: Compra de activos netos de otra entidad que sea un negocio, compra de títulos representativos del capital (acciones, partes de interés, etc.) de otra entidad que sea un negocio, o la constitución de una nueva entidad que tome el control de los negocios combinados.

De todos los tipos de combinaciones de negocios el que más interesante va a resultar en cuanto al tratamiento de las primas de emisión es en la figura legal de fusión. “Hay fusión cuando dos o mas sociedades se disuelven sin liquidarse para constituir una nueva, o cuando una ya existente incorpora a una u otras, que sin liquidarse son disueltas” (Ley General de Sociedades N° 19.550 y sus modificatorias), el primer caso es el de la llamada “fusión propiamente dicha” o “fusión constitución” y el segundo es la denominada “fusión absorción”.

Las primas de emisión por fusión dependerán en primera instancia de la esencia económica subyacente de la combinación de negocios, que puede ser una compra o adquisición, o una unificación de intereses. Analizaremos que ocurre en cada caso.

Compra o adquisición

En este caso la prima de emisión se utiliza “para imputar el exceso en el valor del patrimonio de la adquirida en relación a las acciones del adquirente emitidas a favor de los anteriores propietarios del ente ahora disuelto por la transferencia de sus activos netos.” (Torres, 2014, p. 181) Cabe aclarar que el patrimonio neto de la adquirida que se considera es conforme al balance especial de fusión, en el cual se deberán medir los activos a valores corrientes y pasivos al costo actual de cancelación.

De acuerdo con lo que plantea torres, “se esta en presencia de una incorporación de activos

³Comisión Nacional de Valores

netos cuyo pago no representa para el adquirente el desprendimiento de activos ni la asunción de pasivos, sino un incremento patrimonial que da lugar a la emisión de acciones para su entrega a los accionistas de los entes disueltos.” (Torres, 2014, p. 182), De esta forma, la prima de emisión representara la diferencia entre el aporte realizado, que es igual al patrimonio neto de la adquirida, y el valor nominal de las acciones que emita la adquirente por la combinación.

Resulta importante identificar la figura legal de la combinación, si se trata de una fusión absorción la adquirente realiza su balance especial de fusión manteniendo sus criterios de medición anteriores, este es necesario para calcular la relación de cambio y la participación relativa que corresponde a sus accionistas sobre la sociedad, luego de que se incorporen los activos netos de la absorbida.

En cambio, si se opta por la figura de fusión propiamente dicha, “la aplicación del método de la adquisición implica incorporar a esa nueva sociedad, bajo el carácter de aporte inicial neto, los activos y pasivos que conformaban ambos patrimonios, los que por lo tanto y dado ese carácter, deberán medirse inicialmente sobre la base de los valores actuales” (Torres, 2014, p. 183), es decir que ambos entes preparan sus balances especiales de la misma manera, midiendo sus activos a valores corrientes y pasivos al costo actual de cancelación, ya que se consideran ambos como adquiridos, siendo el adquirente el nuevo ente. En este caso, el capital de la nueva sociedad se compondrá únicamente por el capital suscrito y las primas de emisión, las cuales corresponderán a cada grupo de accionistas dependiendo de su participación en el capital.

Unificación de intereses

“En estos casos, de no existir ajustes de capital en los entes que se unifican, se recurre a las primas de emisión con la finalidad de compensar la diferencia entre el capital nominal anterior a la fusión de los entes que se combinan de cuyos balances especiales no se partió para determinar la relación de cambio y el nuevo capital surgido de la aplicación de esta” (Torres, 2014, p. 185) así, no se alteran los resultados acumulados preexistentes de los entes que se unifican, sino que esta diferencia se imputa al ajuste de capital si los estados contables se expresan en moneda homogénea y en caso contrario a primas de emisión.

Por lo tanto, dichas primas se asignan a los accionistas de todos los entes que se combinan manteniendo las participaciones relativas en función al aporte, es decir la transferencia de sus activos netos, al ente continuador.

En caso de que exista ajuste de capital en la sociedad continuadora, “el mismo también es asignable a todos los accionistas de los entes que se combinan y en proporción a sus respectivas participaciones, por las mismas razones que se expresan para otorgar este tratamiento a las primas de emisión” (Torres, 2014, p. 186).

Calculo de la prima de emisión

En cuanto al calculo de la prima de emisión por fusión, dependerá de la figura legal, si estamos ante una fusión propiamente dicha la prima de emisión no será otra cosa que la diferencia

entre el valor nominal del capital suscrito por ambas empresas y el aporte patrimonial real que estas realizan, debido a que esto es todo lo que integra el patrimonio neto de la nueva sociedad.

En cambio, al tratarse de una fusión absorción, primero, se debe de considerar cuanto es el valor real de las acciones que se emitirán, que surge de dividir el patrimonio neto de la sociedad por la cantidad de acciones en circulación. Luego la cantidad de acciones a emitir, que se obtiene dividiendo el patrimonio neto de la adquirida conforme al balance especial por el valor real de las acciones. Posteriormente, debemos considerar cuanto es el aporte de capital que suscriben los accionistas de la adquirida, el cual será igual a la cantidad de acciones que se emitirán multiplicada por el valor nominal de cada acción. De esta manera, la prima de emisión por fusión se obtendrá por la diferencia entre el patrimonio neto de la absorbida conforme al balance especial y el aporte de capital suscrito en la absorbente.

Conclusión

Para concluir con el trabajo, considero importante comentar mi opinión acerca de este tema. Es evidente que cuando una sociedad esta en marcha, esta genera resultados, por lo tanto, si bien el capital se mantiene intangible el valor real patrimonial de la sociedad cambia. Por ello, es necesario de un mecanismo de prima de emisión, para poder mantener la igualdad en las acciones sin perjudicar a los accionistas anteriores.

Esta misma esencia se debe trasladar a las combinaciones de negocios, especialmente cuando una entidad continúa existiendo, ya que de lo contrario los accionistas del ente adquirente verán perjudicada su participación relativa respecto de los del ente adquirido.

Bibliografía Consultada

- FACPCE, Resolución Técnica N° 56
- Ley General de Sociedades N° 19.550 y sus modificatorias
- Ley N° 19.060 de Régimen de las Sociedades Emisoras
- Roitman, H. (2011). Ley de Sociedades Comerciales: Comentada y Anotada. Buenos Aires: Editorial La Ley
- Torres, C. F. (2014). Manual de Contabilidad Avanzada: de acuerdo al programa de la materia Contabilidad Superior II de la Facultad de Ciencias Económicas de la UCSF. Santa Fe: Universidad Católica de Santa Fe
- Vítolo, D. R. (2008). Sociedades Comerciales: Ley 19.550 comentada. Santa Fe: Editorial Rubinzal Culzoni.