

UTILIZACION DEL ULTIMO BALANCE DE EJERCICIO A LOS EFECTOS DE LA FIJACION DEL MONTO DE LA PRIMA DE EMISION

María Blanca Galimberti y Marcela María Zabaleta

Ponencia

A los efectos de la determinación del *quantum* de la prima de emisión corresponde considerar el último balance de ejercicio, salvo decisión contraria y justificada elevada por el Directorio a la Asamblea acerca de la existencia de factores incidentes que alteraren sustancialmente el valor patrimonial de las acciones en circulación, en el período intermedio.

Establece el art. 202 L.S. la prohibición de la emisión de acciones bajo la par -a la que fulmina con la nulidad salvo el supuesto de la ley 19.060- y la habilitación de la emisión con prima.

En relación a la emisión con prima, es clara la ley en relación a su carácter facultativo.

No obstante, una importante corriente doctrinaria y jurisprudencial ha considerado que la emisión con prima es obligatoria en determinados supuestos, a los efectos de la protección de los derechos participativos de los accionistas.

En línea con esa corriente, la Inspección General de Justicia ha dictado la Resolución Gral. N° 9/06 (la Resolución), la que establece en su artículo 1° que "*Para la inscripción en el Registro Público de Comercio de resoluciones assemblearias de sociedades por acciones por las cuales se dispongan aumentos de capital de carácter efectivo o con aplicación del artículo 197 de la Ley N° 19.550, la Inspección General de Justicia requerirá que el valor de suscripción de las acciones incluya una prima de emisión en aquellos casos en los cuales el valor de las acciones emitidas con anterioridad al aumento sujeto a inscripción sea superior a su valor nominal*".

No es el objeto de esta ponencia analizar la procedencia o no de la obligatoriedad de la prima de emisión en el caso que el valor patrimonial de las acciones (VPP) sea superior a su valor nominal (V\$N), sino que partimos de la existencia de esta reglamentación a los efectos de analizar algunos aspectos de su instrumentación.

Hemos sostenido ⁽¹⁾ que por interpretación a contrario del art. transcrito -lógica- en aquellos casos en los cuales VPP de las acciones emitidas con anterioridad al aumento sujeto a inscripción *no* sea superior a su V\$N, la IGJ *no* requerirá que el valor de suscripción de las acciones incluya una prima de emisión. Y que, a los efectos de la determinación de la aplicación o no de la Resolución, o de la existencia de mayor o menor VPP respecto del V\$N, corresponde considerar el último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de las normas legales o reglamentarias.

Ahora bien, en el supuesto en que efectivamente, conforme al último balance de ejercicio, el VPP fuera superior al V\$N, y por tanto resultare de aplicación la Resolución, disentimos con la solución dada por la misma a los efectos de la fijación del quantum de la prima.

Dispone la Resolución a estos efectos que *“El mayor valor de las acciones anteriores deberá resultar de: 1. El balance general correspondiente a los estados contables aprobados del último ejercicio económico cerrado antes de la asamblea que haya resuelto el aumento del capital, si el lapso comprendido entre la fecha de cierre de los mismos y la de dicha asamblea no superare los ciento ochenta (180) días. 2. En su defecto, un balance especial cuya fecha de cierre no exceda de noventa (90) días a la fecha de la asamblea, el cual deberá contar con informe de auditoría conteniendo opinión. (art. 2-I).*

Entendemos que la exigibilidad de un balance especial con informe de auditoría resulta innecesaria y sumamente gravosa, en especial para las sociedades cerradas.

El último balance de ejercicio resulta una pauta objetiva y razonable a los efectos de la fijación del valor de la prima:

Es un instrumento necesario y ordinario, no elaborado al efecto, conocido de antemano por todos los accionistas y/o por quienes pretendieran adquirir el carácter de tales por suscripción del aumento.

(1) En ponencia presentada en las XIV Jornadas de Institutos de Derecho Comercial de la República Argentina

Y no genera costo adicional alguno: la sociedad necesariamente debe elaborar, considerar y aprobar su balance de ejercicio.

Por otra parte, será el parámetro a considerar a los efectos del ejercicio del derecho de receso, en su caso, conforme art. 245 L.S..

El balance especial, en definitiva, puede resultar -y en la mayoría de los casos, así será- en valores iguales o muy similares a aquel -ordinario- del cual sólo difiere en un máximo de 180 días -de acuerdo a la Resolución-, en cuyo caso el tiempo y costo de su elaboración serán tiempo y dinero perdidos inútilmente.

Es cierto que puede darse el caso de que en el transcurso del ejercicio sucedan acontecimientos extraordinarios o relevantes que produzcan una variación sustancial en la ecuación, pero esa eventualidad no puede regularse en base a criterios rígidos fijados de antemano: por caso, puede verificarse una ganancia extraordinaria en el día 181, no contemplada entonces en el balance útil, de acuerdo a la Resolución, para la determinación del valor de la prima.

En el caso en cuestión, el Directorio -*motu proprio* o por solicitud o denuncia que en tal sentido realicen accionistas o la sindicatura- deberá considerar e informar adecuadamente a la Asamblea acerca de esa diferencia de valor posterior al balance de ejercicio, a los efectos de su incorporación al valor de la prima a fijarse en el aumento de capital a resolverse.

Es que, en definitiva, la omisión de considerar e informar las variaciones *sustanciales* del valor, derivará en su caso en la responsabilidad del Directorio.

Y la decisión final acerca del monto al que debe arribar la prima de emisión corresponde a la Asamblea, la que puede apartarse de lo aconsejado por el Directorio, aunque fundadamente, conforme incluso lo admite la Resolución en el apartado II del art. 2º en el que expresa "*Del acta de la asamblea de accionistas deberán resultar los fundamentos que justifiquen la determinación de la prima de emisión, cuando se reconozca un valor de las acciones distinto del que surja del balance a que se refieren los incisos del apartado anterior*". Nótese que la misma previsión puede efectuarse, relacionada al balance de ejercicio.