

PRIMA DE EMISIÓN. OBLIGATORIEDAD DE LA MISMA EN TODOS LOS AUMENTOS DE CAPITAL

MARÍA ANAHÍ CORDERO
MARÍA ÁNGELES FERNÁNDEZ
TOMÁS J. ARECHA

RESUMEN

La presente ponencia pregona que la prima de emisión debería ser obligatoria en todos los aumentos de capital sean estos dentro o fuera del quíntuplo y que implique desembolso para el socio.

El fundamento de lo expuesto es que la prima de emisión tiene como función el fortalecimiento del real valor económico del capital y en especial mantener en forma lo más cercana posible el valor nominal de cada una de las acciones lo más cerca posible del valor patrimonial. Esto significa, además del resguardo a los derechos del socio el resguardo a la integridad del capital social.

La prima de emisión representa la diferencia del valor entre el precio real de la acción con el valor nominal de la misma. Su función

es la de evitar que ante un aumento de capital la suscripción de nuevas acciones a la par, es decir por su precio nominal, perjudique a los viejos accionistas en virtud de que la incorporación de los nuevos implicaría un enriquecimiento sin causa al participar de la situación ventajosa de la empresa en marcha en las mismas condiciones que los accionistas existentes.

El proyecto de reforma a la ley de sociedades comerciales, en el art. 202 al tratar la prima de emisión solamente la considera obligatoria en el caso que exista una disparidad entre el valor nominal y el valor patrimonial proporcional que exceda el 30% y en el supuesto del art. 197 o sea en los casos que se suspenda el derecho de suscripción preferente. En tal sentido entendemos que el proyecto de reforma no recepta en forma total los antecedentes jurisprudenciales que habían marcado una tendencia a interpretar que la prima de emisión resultaba obligatoria ante la discordancia entre el valor nominal y el valor patrimonial de la acción¹.

No estamos de acuerdo con la limitación a la obligatoriedad dada por el proyecto de reforma al requerir un porcentaje de disvalor del 30% y la posibilidad de que la asamblea dispense la emisión con prima si no media la oposición del 5% del capital accionario, ya que de aceptarse la misma implicaría una vulneración de los derechos de los accionistas en hasta un 29,99% del valor patrimonial de la acción. ¿Se puede vulnerar la participación accionaria de un socio hasta cierto porcentaje? Sin dudas la respuesta es no. También es un desmedro a los derechos de los accionistas minoritarios el hecho que se pueda emitir a la par con la conformidad de los accionistas que representen el 95% del capital social, y de esta manera dispensen la emisión con prima, siendo que el 5% del capital restante que no autoriza la dispensa pueda ser justamente quien no pueda realizar la suscripción preferente, por lo que sus derechos patrimoniales serían fuertemente vulnerados.

Consideramos que la prima de emisión debería ser obligatoria en todos los aumentos de capital sean estos dentro o fuera del quíntu-

¹ "Augur c/ Sumampa", CNCom. Sala C, 28/12/1984, ED 1147-373, y "Luric S.A. c/ Ponieman Hnos. S.A.I.C.", CNCom. Sala B, 19/05/1997, ED 192-597.

plo y que implique desembolso para el socio.

El fundamento de lo dicho precedentemente es que la prima de emisión tiene como función el fortalecimiento del real valor económico del capital y en especial mantener lo más cercana posible el valor nominal de cada una de las acciones con el valor patrimonial de las mismas. Esto significa, además del resguardo a los derechos del socio el resguardo a la integridad del capital social.

En tal carácter y a fin de equiparar el valor patrimonial de las nuevas acciones con las viejas acciones la obligatoriedad de la prima de emisión en todos los casos de aumento de capital no va a implicar, como sería de desear, que el valor real de la acción sea lo más cercano al valor patrimonial de la misma, incluyendo el valor de los bienes intangibles —generalmente subvaluados en los balances— ya que esto implicaría desde el punto de vista práctico una fuente más de conflictos para las sociedades. En otras legislaciones como la española en su art. 159 el monto de la prima se efectúa de acuerdo a informes de auditores o sea con similar criterio al del art. 15 del proyecto de reforma.

Con relación a la valuación sería de desear que la normativa societaria referida a la confección de balances intente estableciera nuevos parámetros para evitar los abusos existentes en la valuación de intangibles a fin de determinar con mayor precisión el valor real de las acciones y no como propone la reforma una solución posterior —valuación pericial—.

El valor patrimonial de la prima de emisión deberá ser calculado de acuerdo al último balance aprobado y que debe corresponder al ejercicio que haya cerrado dentro de los últimos doce meses.

Lo propuesto por nuestra parte intenta establecer un equilibrio entre los fines sociales perseguidos con el aumento de capital con el interés del socio que no pudo o no quiso suscribir el aumento y, en tal sentido procura el justo equilibrio del valor de las acciones.

La excepción a éste principio es que la emisión con prima podría ser dejada de lado en la misma asamblea que decide el aumento, en el supuesto caso que todos los accionistas tenedores del 100% del capital social al momento de decidirse el aumento hubiesen hecho uso de su derecho de suscripción preferente y en proporción a sus tenencias.

En otras palabras, el principio de obligatoriedad podría ser dejado de lado bajo las siguientes condiciones: 1) Que esté presente el 100% del capital social y 2) que la decisión se tome en forma unánime y 3) Que los accionistas hayan ejercido su derecho de suscripción preferente en proporción a sus tenencias.

La obligatoriedad de la plusvalía en las nuevas acciones haría que no se vieran vulnerados los derechos de aquellos que no pueden o no quieren ejercer el derecho de preferencia en el momento del aumento del capital social y mantendría para los tenedores de las acciones la integridad de la participación del socio o sea "su derecho a preservar la entidad relativa de su interés en la sociedad en la misma proporción que adquirió al prestar su consentimiento para adquirir la condición de socio, y en ello tanto en sus aspectos patrimoniales- proporción del patrimonio social, de la cuota de liquidación y de las utilidades..." Conf. Manóvil Rafael Mariano. Congreso de Derecho Societario Mar del Plata 1979.

Sin perjuicio de lo dicho precedentemente, en el supuesto que existan dividendos no distribuidos o reservas libres o ajuste de capital u otra cuenta especial, estas sumas deberán ser capitalizada antes del aumento de capital en especie aunque éste sea con prima, a fin de equiparar el valor nominal con el valor patrimonial de las acciones.