



Rescate de acciones, costo computable, enajenación y dividendo en especie en la nueva ley de impuesto a las ganancias.

Por P. Augusto VAN THIENEN

I. Introducción.

El resultado proveniente del rescate de participaciones societarias (acciones o cuotas) es un “*dividendo*” para el beneficiario en los términos y con el alcance del nuevo artículo 46 de la ley 27.430 de reforma de la ley de impuesto a las ganancias (“LIG”). Para la LIG el resultado proveniente de una operación de rescate es renta de la 2da categoría y por lo tanto debe pagar la tasa correspondiente del 13%.

Llama la atención que el negocio de *rescate*, percibido por el legislador societario como extraño y excepcional (respecto del tipo SA) merezca una regulación tan detallada, celosa y

minuciosa en la nueva LIG reformada. La evidencia empírica demuestra que el rescate de participaciones societarias (acciones o cuotas) es una práctica aislada y muy remota pues las sociedades cerradas no suelen rescatar sus participaciones sociales, ni está muy difundido entre nosotros el negocio de autocartera; como sí ocurre en sociedades cotizadas. Siendo esto así, vale preguntarse por qué y para qué regularlo teniendo en cuenta que un par de rescates aislados no modifica la ecuación económica de la ley, ni los fondos para financiar el presupuesto nacional¹.

Hecha esta observación, diría de mercado, pasamos al análisis del tratamiento impositivo del rescate de acciones o cuotas a la luz de la nueva LIG.

II. El costo computable para el rescate de acciones o cuotas sociales.

El artículo 46 de la nueva LIG incorpora el concepto de “*costo computable*” a los efectos de determinar el resultado; y por lo tanto la base imponible sobre la cual tributar en caso de llevarse adelante un rescate de acciones o cuotas. A este efecto la norma indica lo siguiente: “*El costo computable de cada acción se obtendrá considerando como numerador el importe atribuido al rubro patrimonio neto en el balance comercial del último ejercicio cerrado por la entidad emisora, inmediato anterior al del rescate, deducidas las utilidades líquidas y realizadas que lo integren y las reservas que tengan origen en utilidades que cumplan la misma condición, y como denominador las acciones en circulación*”.

O sea, la fórmula para determinar el Costo Computable sería la siguiente:

$$CC = VPP - (GLR + Reservas de utilidades) / acciones$$

De donde se concluye que el CC arrojaría una suerte de valor patrimonial ajustado donde al patrimonio neto que arroje el último estado contable se le deben restar sólo las reservas acumuladas provenientes de utilidades generadas por el negocio. Esto quiere decir que las reservas patrimoniales por “revaluos contables” “ajustes por inflación”, “prima de emisión”, “revalúos técnicos”, “aportes irrevocables”, “reserva legal”, “cuenta ajuste integral d capital” y/o cualquier otra reserva patrimonial no generada por el giro del negocio integra el CC.

¹ El lector interesado puede consultar “*Análisis del impuesto de igualación en las operaciones de rescate, distribución de utilidades, devolución de aportes irrevocables y reembolso de capital: un enfoque societario*”. Iván DI CHIAZZA y P. Augusto VAN THIENEN. Paper CEDEFLaw N° 15-2007. <http://cedeflaw.org/pdfs/20112720021-26.pdf>

La diferencia entre precio de rescate y CC será la base imponible sobre la cual tributar.

Siendo el rescate *total o parcial*, debiendo la sociedad pagar un precio por dicho rescate, el fisco busca imponer el tributo sobre aquellas porciones de precio que representen un *dividendo encubierto*; esto es, aquellas rentas para el beneficiario que no provengan de revaluaciones, ajustes contables o aportes de capital; o por aportes irrevocables a cuenta de futura suscripción de acciones u otro tipo de aportes.

III. Costo Computable y acciones liberadas (art. 189 LGS).

Un dato significativo es que si las acciones a rescatar son "*liberadas*" (art. 189 LGS) el CC es igual a "0". O sea, la base de cálculo para el pago del tributo es el precio de rescate en forma plena. Esto quiere decir que si capitalizamos cualquiera de las reservas patrimoniales y luego rescatamos las acciones emitidas resultantes de esa capitalización el precio de rescate será considerado íntegramente *dividendo*.

Tengamos presente que la emisión de acciones liberadas por capitalización de reservas (incluso capitalización de utilidades) no está alcanzado por el tributo; o sea el pago de dividendos con acciones es neutro en términos impositivos para el beneficiario. De esta manera, la sociedad lograría una eficiencia fiscal pagando dividendos a la tasa del 25%. Sin embargo, no perdamos de vista que el dividendo con acciones en sociedades cerradas es un espejismo para el accionista pues dichas acciones no tienen mercado secundario para hacerlas líquidas.

Por esta razón, si la sociedad decidiera rescatar las acciones liberadas como forma de hacer líquido el dividendo, el precio del rescate es considerado dividendo a los efectos tributarios pagando ganancias a tasa del 13%. Ahora, comienza a comprenderse por qué la nueva LIG regula este negocio de manera tan minuciosa. El legislador tributario no quiso dejar la puerta abierta para una posible elusión fiscal.

IV. El rescate con cargo a reservas y las acciones en cartera (art. 220.2 LGS).

Está claro que el "*hecho imponible*" tipificado en la LIG es el rescate de participaciones societarias; sean acciones de una SA o SAS; o cuotas de una SRL. Sin embargo, este negocio susceptible de generar una obligación fiscal necesita ser analizado desde el punto de vista

jurídico puesto que el rescate de participaciones societarias es por sobre todas las cosas un negocio jurídico complejo; y como tal, debe ser analizado con sumo cuidado².

Siendo el rescate el hecho imponible, llama la atención que la LIG no defina en forma precisa qué se entiende por rescate puesto que “rescatar” puede dar lugar a muchas y variadas interpretaciones. Está claro y salta a la vista que en una primera mirada el rescate es el acto por cual la sociedad emisora adquiere sus propias participaciones societarias a cambio de un precio. O sea, estaríamos frente a un acto de “enajenación” tal como lo define la LIG. El artículo 3 dice así: “A los fines indicados en esta ley se entenderá por enajenación: la venta, permuta, cambio, expropiación, aporte a sociedades y, en general, todo acto de disposición por el que se transmita el dominio a título oneroso”. O sea, desde esta perspectiva el rescate sería asimilable a una enajenación puesto que se darían los dos requisitos: (i) transmisión de dominio y (ii) onerosidad.

Ahora bien, me pregunto: ¿implica el rescate una enajenación, siempre?

Nuestra LGS regula el negocio de rescate en forma muy tímida y escueta debiendo el intérprete recurrir a un puñado de normas; me refiero en concreto a los artículos 153, 220.2, 223 y 235. Fuera de estos cuatro dispositivos no hay mayor regulación normativa; podríamos añadir a este puñado el artículo 245 LGS que reconoce el derecho de salida del socio mediante receso; si creemos seriamente que el receso devenga un rescate.

Tanto el artículo 153 como el 220.2 LGS facultan a la sociedad adquirir sus propias participaciones societarias (cuotas o acciones) debiendo la adquisición realizarse con cargo a ganancias líquidas y realizadas o reservas libres; esto es, con cargo a reservas patrimoniales de libre disponibilidad. Esto significa que tanto la reserva legal como la reserva por prima emisión no puede imputarse contablemente a un rescate.

La amortización de acciones (artículo 223 LGS) también exige que sea realizada con cargo a ganancias líquidas realizadas y reservas libres; exactamente igual que los artículos 153 y 220.2.

Tal como expresé al inicio llama mucho la atención que el fisco haya prestado tanta energía a regular el rescate de participaciones societarias como hecho imponible tributario considerando que el negocio jurídico de adquisición de propias acciones o cuotas es una

² Vid., “Rescate de capital en Sociedades de Responsabilidad Limitada: ¿pacto estatutario expreso?” Paper CEDEFLaw N° 28-2009. P. Augusto VAN THIENEN - Iván DI CHIAZZA. <http://cedeflaw.org/pdfs/201127201032-39.pdf>. “Financiación para rescate de acciones. Deducción de intereses: el caso Swift”. Iván DI CHIAZZA - P. Augusto VAN THIENEN. Paper CEDEFLaw N° 59-2011 <http://cedeflaw.org/pdfs/201182611810-73.pdf>. “Rescate de acciones por justa causa de exclusión en la sociedad anónima: dos precedentes muy interesantes. (Análisis de los casos “Microómnibus Ciudad de Buenos Aires SA” y “Nargam SA”) P. Augusto VAN THIENEN – Ivan DI CHIAZZA. Paper CEDEFLaw 81-2012. <http://cedeflaw.org/pdfs/2012101204143-102.pdf>.

rara avis entre nosotros. Son muy pocas, por no decir inexistentes, las sociedades cerradas que se dedican a rescatar sus participaciones societarias; y son muy pocos los socios que se dedican a ejercer el derecho de recesso. Incluso, observemos que la operación de rescate, tal como está hoy regulada para tipo SA aparece como un negocio excepcional, yo diría hasta ¡extravagante!

La única respuesta a este dispendio de energía legislativa podría ser la siguiente: (i) cerrar un agujero (“*Loophole*”) evitando la potencial elusión del impuesto al dividendo vía rescate o, (ii) darle al mercado certidumbre sobre el hecho imponible.

V. Reembolso de capital.

Está claro que el hecho imponible regulado por el fisco es el rescate de participaciones societarias con cargo a reservas patrimoniales, quedando por lo tanto fuera de esta tipificación tributaria el rescate de participaciones societarias con cargo a capital social; esto es, reembolso de capital en los términos del 204, 220.1 y 235.3 LGS.

El reembolso de acciones por reducción de capital no está alcanzado por el tributo pues el precio de rescate sería igual al costo de adquisición y por lo tanto no habría renta gravable; incluso cuando el reembolso implique hacerlo con cargo a reserva por prima de emisión. Si el costo de adquisición (precio de suscripción) es sobre la par; está claro que el rescate por reembolso debe ser con cargo a la cuenta *capital social* + la reserva *prima de emisión*.

La duda que nos presenta este supuesto es qué sucede si a los efectos de pagar el rescate por reembolso imputo otras reservas considerando que la reserva prima ha sido agotada íntegramente para absorber pérdidas. Si las acciones fueron suscriptas a \$10 correspondiendo \$1 a valor nominal y \$9 a prima de emisión, pero al momento del rescate pago \$10 (costo de adquisición para el socio) la duda que surge es si la diferencia entre \$10 y \$1 será considerado dividendo si la sociedad imputa contablemente otras reservas para hacer frente al precio del rescate. En mi opinión, más allá de la reserva patrimonial que apliquemos para instrumentar el rescate por reembolso de capital, este tipo de rescate no está alcanzado por el tributo cuando el precio del rescate iguale el precio de suscripción.

VI. Enajenación de acciones en cartera. ¿Está alcanzado por el impuesto al dividendo?

El artículo 221 LGS impone *enajenar* las acciones adquiridas (rescatadas) pudiendo mantenerlas en cartera por el plazo de un año renovable. En caso de no enajenarlas dentro de ese plazo opera una reducción de capital de pleno derecho. El artículo 221 LGS reza así:

“El directorio enajenará las acciones adquiridas (...) dentro del termino de un año, salvo prórroga de la asamblea. Se aplicará el derecho de preferencia previsto en el artículo 194”.

Si el directorio decide *enajenar* la duda que presenta esta decisión es cuál será el costo impositivo de dicha enajenación a la luz del artículo 46 de la nueva LIG: ¿dividendo o simple disposición?

Recordemos que el artículo 3º de la LIG define el acto de *enajenación* a los efectos tributarios como la transmisión de dominio a título oneroso. Por lo tanto, cualquiera sea la causa jurídica de la enajenación ésta estará alcanzada por el impuesto; ya sea que la causa sea el pago de un dividendo o una simple transferencia onerosa de dominio.

En efecto, el artículo 46 de la nueva LIG sienta el siguiente principio: *“Los dividendos, en dinero o en especie, serán ganancia gravada”*. La duda que nos presenta esta norma es si el pago de dividendos con acciones en cartera encaja en esta definición como hecho imponible gravado a la tasa del 13%.

¿El pago de dividendos con acciones en cartera es un pago en especie?

Hemos visto párrafos arriba que la misma norma ordena que el pago de dividendos con acciones liberadas por capitalización de utilidades (art. 189 LGS) no está alcanzado por el tributo.

¿El pago de dividendos con acciones en cartera puede asimilarse al pago con acciones liberadas?

Está claro que una cosa es pagar dividendos con *“acciones liberadas”*, otra pagar dividendos con *“acciones provenientes de inversiones”* y otra muy diferente pagar dividendos con *“acciones en cartera”*. Mientras las acciones en cartera permanecen en el patrimonio en la cuenta capital, las acciones provenientes de inversiones son parte del activo (corriente o no corriente); precisamente porque son una inversión (acciones con cotización o inversiones permanentes en sociedades vinculadas o controladas).

Ahora bien, mientras el pago de dividendos con acciones liberadas no está alcanzado por el tributo, la pregunta que reitero es la siguiente: ¿el pago de dividendos con acciones en cartera está alcanzado por el tributo?

Responder esta pregunta parece crucial a los efectos de una adecuada decisión o planificación fiscal.

No hay duda de que las acciones liberadas como las acciones provenientes de inversiones; como las acciones en cartera distribuidas como dividendos califican como dividendo en

especie. El tema es que frente al tributo la nueva LIG dispone que las acciones liberadas escapen al gravamen como excepción.

Considerando que el pago del dividendo con acciones en cartera es, sin duda, un pago en especie; necesitamos analizar y precisar el efecto patrimonial del pago en especie con este tipo de acciones para determinar si dicho pago es un hecho gravable bajo la nueva LIG.

A mi modo de interpretar este negocio jurídico observo que el pago de dividendos con acciones en cartera tiene un efecto patrimonial similar a una capitalización de utilidades pues la sociedad no altera su neto patrimonial, y el accionista recibe acciones en vez de efectivo o bienes del activo. O sea, la enajenación de acciones en cartera imputadas al pago de dividendos no estaría alcanzada por el tributo pues el efecto económico, financiero y patrimonial de esta enajenación es igual al de una capitalización y emisión de acciones liberadas.

Considerar esta alternativa es muy importante pues mediante el pago de dividendos estaríamos cumpliendo con la preferencia prevista en el artículo 221 LGS distribuyendo las acciones a prorrata entre los accionistas, respetando así la igualdad de distribución que impone el artículo 189 LGS para la enajenación de acciones liberadas entre los accionistas.

En síntesis, la *enajenación de acciones en cartera* fuera del pago de un dividendo estaría alcanzada por el tributo a la tasa del 15% conforme lo dispone el tercer artículo sin número del capítulo II; salvo que el precio de venta sea igual al precio de rescate en cuyo caso el efecto impositivo será neutro.

VII. Incentivos económicos y planificación fiscal.

La nueva reglamentación del impuesto a las ganancias respecto del negocio de rescate de acciones, capitalización de utilidades y pago de dividendos dejaría muy poco espacio para la planificación fiscal. El Estado a través de la nueva LIG busca desincentivar el pago de dividendos en efectivo o en especie. Incrementando la tasa del 25% al 35% si la sociedad decide distribuir dividendos a sus socios distribuyendo la carga impositiva de la siguiente manera: 25% /100% para la sociedad + 13% / 75% para el socio = 35%.

En sociedades cerradas de capital concentrado donde los accionistas de control son dueños de una porción significativa de las participaciones sociales, el ahorro de 10 puntos porcentuales mediante una política restrictiva de dividendos suena atractivo. El problema se presentará cuando dicha política de dividendos restrictiva perjudique los intereses de socios minoritarios; quienes al no participar de la gestión se verán privados de obtener alguna renta del negocio.