

ANA MORALES GUERRERO

Profesora del Departamento de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de Valladolid

Extracto:

LAS modificaciones introducidas en el régimen legal de las sociedades anónimas por la Ley de Reforma del Mercado de Valores (de noviembre de 1998), en su disposición adicional decimoquinta, así como los cambios posteriores por la disposición trigésimo cuarta de la Ley de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social (de diciembre de 1998), que han venido a corregir algunos aspectos de la reciente reforma, ha supuesto entre otros extremos la incorporación de novedades en el régimen sustantivo de las acciones; con una nueva regulación de las acciones privilegiadas y, entre ellas, las acciones sin voto.

Además, con la reforma de la Ley de Sociedades Anónimas se ha procedido a efectuar la distinción entre las sociedades que cotizan en Bolsa y las que no lo hacen, con el reconocimiento legislativo de la sociedad anónima cotizada como categoría jurídicamente diferenciada dotada de una regulación específica.

Sumario:

I. Introducción.

II. Nueva regulación para las acciones privilegiadas.

III. Las acciones sin voto.

IV. Modificaciones en el régimen legal de las acciones sin voto.

V. Conclusiones.

Caso Práctico.

I. INTRODUCCIÓN

Dado que el objetivo perseguido con esta reforma ha sido el favorecer una mejora de la financiación de la empresa a través de los mercados financieros, se entiende como destaca ALONSO ¹ el creciente interés existente en distintos ámbitos por las acciones como instrumento de financiación, y en especial por las acciones privilegiadas en sus distintas variantes. Y ello porque aunque pueden ser de muy variada índole las razones que en un momento determinado muevan a una sociedad a establecer una diferenciación entre los socios, atribuyendo a algunos un contenido superior de derechos, o ciertas ventajas, lo cierto es que una de las causas, sino la principal, que ha movido a la generalidad de los ordenamientos jurídicos a admitir la existencia de las acciones privilegiadas, ha sido justamente la de facilitar a las sociedades la obtención de financiación a través del incremento de sus fondos propios.

Entre las causas que pueden motivar la emisión de acciones privilegiadas dependiendo del momento en que se produce ésta, GONZÁLEZ ² expone las siguientes:

- *En el momento de constitución de la sociedad* su emisión puede ser con el fin de primar a determinados socios inversores cuyas aportaciones resultan imprescindibles, e incluso como remuneración variable por la realización de prestaciones accesorias que figuran con carácter gratuito en los estatutos, o bien pueden entregarse también a los fundadores o promotores, en sustitución de los denominados «títulos que confieren derechos económicos especiales» (art. 11 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas -en adelante TRLSA-).
- *En el transcurso de la vida social* pueden transformarse acciones ordinarias en privilegiadas, al objeto de situar a los antiguos socios en una posición favorecida frente a posibles nuevos socios que tendrán entrada en una posterior ampliación de capital.
- *En los aumentos de capital* la emisión de acciones privilegiadas puede interesar para conseguir nuevos recursos de capital para la expansión de la empresa o para cubrir desequilibrios financieros.

¹ ALONSO LEDESMA, C. (1999): «La reforma de la sociedad anónima cotizada». *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 12, enero, pág. 18.

² GONZÁLEZ PINO, L. (Director, 1990): *Sociedades anónimas y de responsabilidad limitada*. Ediciones Analíticas Europeas, Madrid, págs. 60-61.

En el presente trabajo pretendemos analizar las modificaciones introducidas en el régimen legal de las acciones privilegiadas, con una especial referencia a las acciones sin voto.

II. NUEVA REGULACIÓN PARA LAS ACCIONES PRIVILEGIADAS

Las «*acciones privilegiadas*» son aquellas que confieren algún privilegio frente a las acciones ordinarias.

El régimen anterior para esta clase de acciones se limitaba a prohibir determinados privilegios. En este sentido se establecía que estas ventajas no podrían consistir en el cobro de un tipo de interés, cualquiera que fuera la forma de su determinación, ni alterar de forma directa o indirecta la proporcionalidad entre el valor nominal de la acción y el derecho de voto o el derecho de suscripción preferente.

En la nueva regulación común para cualquier clase de acciones privilegiadas, tampoco se especifica ninguna de las modalidades en que puede consistir el privilegio, cuya determinación deberá figurar en los estatutos. Normalmente, los privilegios o ventajas económicas en este tipo de acciones suelen referirse:

- Al cobro de un dividendo preferente.
- A la percepción de un dividendo superior al de las acciones ordinarias, o
- A la preferencia en la liquidación de la sociedad.

Ahora bien, el régimen de las acciones privilegiadas con esta reforma se amplía con la incorporación de un nuevo apartado 3 al artículo 50 del TRLSA para los casos en los que el privilegio consista en la obtención de un dividendo preferente. En este apartado se indica que deberán ser los estatutos de la sociedad los que determinen las consecuencias de la falta de pago total o parcial del dividendo preferente, si éste tiene o no carácter acumulativo en relación a los dividendos no satisfechos, así como los eventuales derechos de los titulares de estas acciones privilegiadas, en relación a los dividendos que puedan corresponder a las acciones ordinarias.

A pesar de la libertad estatutaria, la nueva regulación ha introducido dos importantes restricciones para el reparto del dividendo preferente en las acciones privilegiadas, *para velar por los derechos de los titulares de estas acciones*:

1. Obligatoriedad del reparto del dividendo preferente si existieran beneficios distribuibles (si se trata de sociedades no cotizadas será aplicable salvo que sus estatutos dispongan lo contrario).

2. Prohibición de repartir dividendos a las acciones ordinarias con cargo a los beneficios de un ejercicio, mientras no haya sido satisfecho el dividendo privilegiado correspondiente al mismo ejercicio.

En el siguiente **cuadro 1** se muestra el régimen de las acciones privilegiadas, comparándolo con el existente antes de la reforma de la Ley de Sociedades Anónimas.

CUADRO 1. RÉGIMEN DE LAS ACCIONES PRIVILEGIADAS

RÉGIMEN EXISTENTE	AMPLIACIÓN DE LA REGULACIÓN
<ul style="list-style-type: none"> • Las acciones privilegiadas confieren algún privilegio frente a las acciones ordinarias. • El privilegio no podrá consistir en percibir un tipo de interés, ni alterar de forma directa o indirecta la proporcionalidad entre el valor nominal de la acción y el derecho de voto o el derecho de suscripción. 	<ul style="list-style-type: none"> • Si el privilegio consiste en un dividendo preferente, la sociedad estará obligada a su reparto, si existieran beneficios distribuibles. En el caso de sociedades no cotizadas será aplicable salvo que sus estatutos dispongan lo contrario. • Las consecuencias de la falta de pago total o parcial del dividendo preferente deberán establecerse en los estatutos sociales. • Prohibición de repartir dividendos a las acciones ordinarias con cargo a los beneficios de un ejercicio, mientras no se haya satisfecho el dividendo privilegiado correspondiente al mismo ejercicio.

III. LAS ACCIONES SIN VOTO

Las acciones sin voto son una modalidad de acciones privilegiadas, a las que la última reforma de la Ley de Sociedades Anónimas les dedica una especial atención, con la finalidad de liberalizar el régimen existente, dejando una amplia libertad a la sociedad emisora a la hora de determinar las condiciones de emisión de este tipo de acciones, en el caso de sociedades cotizadas.

Esta clase de acciones se regula por primera vez en el Derecho societario español con la Ley de Reforma Parcial y de adaptación de la legislación mercantil a las Directivas de la Comunidad Económica Europea en materia de sociedades de 1989, siendo la finalidad de su emisión entre otras las siguientes ³:

³ PORFIRIO, L. J. (1991): *Las acciones sin voto en la sociedad anónima*. La Ley, Madrid.

- Un medio de lucha contra el absentismo en las Juntas Generales de Accionistas.
- Permitir la captación de nuevos capitales para el desarrollo de las actividades sociales sin alterar la relación de poder en el seno de la sociedad.
- Impedir o limitar las ofertas públicas de adquisición de acciones «hostiles» (OPAS), pues incrementan los recursos propios de las sociedades emisoras sin aumentar el riesgo de una posible actuación del exterior para la obtención de su control.

En este sentido, la introducción de las acciones sin voto en nuestro ordenamiento ha pretendido tanto la solución de los problemas «internos» de la sociedad anónima, como ser un instrumento útil para evitar posibles disfunciones o desviaciones en el mercado de capitales.

Las acciones sin voto, como su propio nombre indica carecen del derecho a voto, pero a cambio van a contar con una serie de privilegios o ventajas de carácter económico, que con esta reforma sufren importantes recortes para aquellas emitidas por sociedades cotizadas, y en cambio, prácticamente se mantienen para las sociedades no cotizadas.

Para ALONSO⁴ al disminuirse los derechos atribuidos a los accionistas de acciones sin voto en sociedades bursátiles, su posición se acerca cada vez más a la de los titulares de obligaciones u otros títulos que reconozcan o creen una deuda y se alejan de los derechos que la posición de socio tradicionalmente ha atribuido a los accionistas. Pero a su vez, se sitúan en una posición desventajosa respecto a los titulares de un derecho de crédito frente a la sociedad, sustancialmente respecto a las obligaciones, con las que desde un punto de vista económico se les ha equiparado, pues el accionista sin voto asume los riesgos de la actividad empresarial y sólo cobra si hay beneficios repartibles y, sobre todo, que la carencia del derecho de voto hace que estas acciones resulten inútiles a la hora de actuar en el mercado de control societario, razones que hacen de ellas un instrumento poco deseado y, en consecuencia, que el valor de cotización alcanzado por las mismas sea sustancialmente inferior al de las acciones con voto.

IV. MODIFICACIONES EN EL RÉGIMEN LEGAL DE LAS ACCIONES SIN VOTO

La flexibilización del régimen de las acciones sin voto, en especial en sociedades cotizadas, ha supuesto las siguientes modificaciones del régimen anterior:

1. *Se suprime el dividendo mínimo garantizado del 5 por 100 del capital social desembolsado por cada acción sin voto, siendo los estatutos sociales los que fijen éste, que puede ser fijo o variable.*

⁴ ALONSO, C. (1999): *Op. cit.*, págs. 22-23.

Esta novedad en el régimen legal de las acciones sin voto afecta tanto a las sociedades cotizadas como a las no cotizadas, ya que daba lugar en la actualidad a que el dividendo mínimo del 5 por 100 de las acciones sin voto superase el coste de los recursos ajenos en el mercado de capitales. La rigidez del régimen anterior convertía a las acciones sin voto en una importante carga para la sociedad ⁵.

Aunque tampoco se pueden obviar otras ventajas de la financiación de la sociedad mediante la emisión de acciones sin voto frente a la financiación ajena, como los préstamos bancarios. Así, en el caso de que la empresa tuviera dificultades de liquidez transitoria que le impidiera atender los intereses del préstamo, la exigencia de los mismos podría conducirle a una situación de insolvencia temporal o de suspensión de pagos técnica, mientras que si se hubiese financiado con acciones sin voto, la única consecuencia en esa situación de falta de liquidez sería, hasta antes de la modificación de la ley, verse obligada bien a pagar los dividendos no entregados en los cinco ejercicios siguientes, o ante su imposibilidad, ceder el derecho al voto de sus titulares ⁶. Estas consecuencias del impago del dividendo garantizado, además, también han sido flexibilizadas para el caso de sociedades cotizadas, como se va a analizar.

No obstante, la nueva redacción dada al artículo 91.1 del TRLSA sobre el dividendo mínimo que les corresponde a las acciones sin voto suscita el problema de si su cálculo ha de efectuarse sobre el capital social desembolsado, pues no se especifica nada al respecto, mientras que el artículo 215.1 del TRLSA se refiere a la distribución de dividendos sobre el capital social desembolsado para las acciones ordinarias. Por tanto, ahora queda la duda de si a estas acciones les será de aplicación la norma general sobre distribución de beneficios o si la sociedad quedará en libertad para fijar en los estatutos cuál será la base de cálculo para el establecimiento del dividendo privilegiado.

Para la doctrina mercantilista ⁷ esta última es la solución que parece más aceptable a la vista de la flexibilización del nuevo régimen. Pues si antes se admitía la posibilidad de que los estatutos ampliasen el contenido del privilegio, con mayor razón ahora, que se deja a la libertad estatutaria la fijación del dividendo, habrá que admitir la posibilidad de que la determinación de la base de cálculo se fije también libremente por la sociedad.

Además, del dividendo mínimo garantizado las acciones sin voto percibirán el mismo dividendo que les corresponda a las acciones ordinarias, pues el artículo 91.1 del TRLSA establece que: «Una vez acordado el dividendo mínimo, los titulares de las acciones sin voto tendrán derecho al mismo dividendo que corresponda a las acciones ordinarias». Por tanto, tras la reforma de la Ley de Sociedades Anónimas se sigue manteniendo el doble dividendo para los titulares de acciones sin

⁵ URÍA FERNÁNDEZ, F. (1998): «La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas». *Dirección y Progreso*, n.º 162, noviembre-diciembre, pág. 52.

⁶ GALLIZO LARRAZ, J. L. (1994): «Rentabilidad de las acciones sin voto». *Técnica Contable*, n.º 552, págs. 779 - 798.

⁷ Véase ALONSO, C. (1999): *Op. cit.*, pág. 24.

voto; aunque para algunos autores ⁸ la lectura del anterior artículo presenta otra posible interpretación no como doble dividendo sino como garantía de percepción del mismo.

2. *Se elimina el carácter legalmente acumulable del dividendo anual mínimo para las sociedades cotizadas*, con la segunda nueva redacción dada al artículo 91 apartado 4 en la disposición trigésimo cuarta de la Ley de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, que nos remite a lo establecido en los estatutos de la sociedad.

En la primera redacción del artículo 91.1 del TRLSA en la Ley de Reforma del Mercado de Valores se mantenía el carácter acumulativo con una duración ilimitada, que en principio llamaba la atención en el marco de la pretendida flexibilización del régimen de las acciones sin voto ⁹. Con la última modificación (de diciembre de 1998) sólo para las acciones sin voto de las sociedades no cotizadas tiene carácter acumulativo el dividendo garantizado, debiendo ser satisfecho en los cinco ejercicios siguientes a aquel en que no se acordó la distribución, por tanto, se ha restablecido el plazo de caducidad existente antes de la primera reforma.

3. *No recuperan el derecho a voto los titulares de acciones sin voto en sociedades cotizadas*, si ésta no les satisface a su dividendo mínimo, bien porque no existan beneficios distribuibles o no los haya en cantidad suficiente. No obstante, la ley permite que sean los estatutos los que fijen las consecuencias de la falta de pago del dividendo preferente.

A pesar de estos cambios introducidos para las sociedades cotizadas, en el caso de impago del dividendo mínimo, se mantiene el régimen legal anterior, de recuperación del derecho a voto para las acciones sin voto emitidas por sociedades no cotizadas.

4. *Respecto del derecho de suscripción preferente de los titulares de acciones sin voto en sociedades cotizadas se estará a lo que dispongan sus estatutos sociales*.

En el régimen anterior de las acciones sin voto se les atribuía los mismos derechos que a las acciones ordinarias a excepción del derecho a voto.

Este cambio introducido en el régimen legal de las acciones sin voto en sociedades cotizadas puede dar lugar a problemas de interpretación, pues el derecho de suscripción preferente de nuevas

⁸ GALLIZO, J. L. (1994): *Op. cit.*, págs. 783 - 787.

LARRIBA DÍAZ ZORITA, A. (1999): «Modificaciones en la Ley de Sociedades Anónimas introducidas por la Ley de Reforma del Mercado de Valores». *Partida doble*, n.º 97, febrero, pág. 29.

SÁNCHEZ, A. (1998): «Acciones preferentes y acciones rescatables. Nueva regulación». *Bolsa de Madrid*, n.º 71, noviembre, pág. 22.

⁹ Véase ALONSO, C. (1999): *Op. cit.*, pág. 24.

acciones es reconocido por la ley a todos los accionistas, sin distinción de clases de acciones, cuando se establece en el artículo 48.2 del TRLSA que: «... el accionista tendrá, como mínimo, los siguientes derechos: b) El derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones»; por tanto, no podrá verse recortado por lo previsto en los estatutos sociales.

Por ello, consideramos acertada la interpretación dada por ALONSO¹⁰ en cuanto a la remisión a los estatutos para el derecho de suscripción preferente de las acciones sin voto, sólo para establecer algún tipo de preferencia en relación con las distintas categorías de acciones que la sociedad pueda tener emitidas. Dicho en otros términos, dejar libertad a la sociedad, para que, si así lo desea, pueda incorporar un orden de prioridad para el ejercicio del derecho preferente de suscripción en relación con las distintas categorías de acciones, cuando con la ampliación emita una sola de esas categorías.

En los **cuadros 2 y 3** se muestra el nuevo régimen legal de las acciones sin voto en sociedades cotizadas (**cuadro 2**) y no cotizadas (**cuadro 3**) comparándolo con el existente antes de la reforma de la Ley de Sociedades Anónimas:

CUADRO 2. RÉGIMEN DE LAS ACCIONES SIN VOTO EN SOCIEDADES COTIZADAS

RÉGIMEN EXISTENTE	MODIFICACIÓN DE LA REGULACIÓN EN SOCIEDADES COTIZADAS
<ul style="list-style-type: none"> • El nominal de las acciones sin voto no podrá superar la mitad del capital social desembolsado. • Derecho a percibir un dividendo anual mínimo del 5 por 100 del capital social desembolsado, u otro superior si se establece en sus estatutos sociales. • Además, percibirán el mismo dividendo que les corresponda a las acciones ordinarias. • Si existen beneficios distribuibles la sociedad está obligada a acordar el reparto del dividendo mínimo. 	<ul style="list-style-type: none"> • Igual. • Se suprime el dividendo mínimo garantizado, siendo los estatutos los que fijen éste, puede ser fijo o variable. • Igual. • Igual.

¹⁰ ALONSO, C. (1999): *Op. cit.*, pág. 26.

**CUADRO 2. RÉGIMEN DE LAS ACCIONES SIN VOTO
EN SOCIEDADES COTIZADAS (continuación)**

RÉGIMEN EXISTENTE	MODIFICACIÓN DE LA REGULACIÓN EN SOCIEDADES COTIZADAS
<ul style="list-style-type: none"> • Si no perciben el dividendo mínimo: <ul style="list-style-type: none"> a) Este privilegio tiene carácter acumulativo, debiendo ser satisfecho en los cinco ejercicios siguientes. b) Recuperan el derecho a voto. • En caso de liquidación de la sociedad, obtendrán el reembolso del valor desembolsado antes de que se distribuya cantidad alguna a las restantes acciones. • No se verán afectadas por la reducción del capital para eliminar pérdidas, salvo que la reducción supere el valor nominal de las restantes acciones. • Derecho de suscripción preferente de los titulares de las acciones sin voto en iguales condiciones que para las acciones ordinarias. 	<ul style="list-style-type: none"> • Si no cobran el dividendo garantizado: <ul style="list-style-type: none"> a) Se elimina el carácter acumulable de éste. b) Los titulares de estas acciones no recuperan el derecho a voto. No obstante, la ley permite que sean los estatutos los que fijen las consecuencias de la falta de pago del dividendo preferente. • Igual. • Igual. • Respecto al derecho de suscripción preferente de los titulares de acciones sin voto se estará a lo dispuesto en los estatutos sociales.

**CUADRO 3. RÉGIMEN DE LAS ACCIONES SIN VOTO
EN SOCIEDADES NO COTIZADAS**

RÉGIMEN EXISTENTE	MODIFICACIÓN DE LA REGULACIÓN EN SOCIEDADES NO COTIZADAS
<ul style="list-style-type: none"> • Véase cuadro 2. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se suprime el dividendo mínimo garantizado del 5 por 100, a partir de la reforma serán los estatutos sociales los que fijen éste, que podrá ser fijo o variable.

V. CONCLUSIONES

- Si el principal objetivo de la reforma es el de favorecer la financiación de la empresa a través de los mercados financieros, con la incorporación de un mayor número de valores, por qué la reforma se centra en el régimen legal de las acciones, y se deja para un momento posterior (que aún hoy no ha visto la luz) el régimen jurídico de las obligaciones, como se indica en la disposición final tercera de la Ley 37/1998, de Reforma de la Ley del Mercado de Valores.
- Las modificaciones introducidas en el TRLSA han supuesto la distinción entre sociedades cotizadas y las que no lo hacen.
- La mayor flexibilidad de los requisitos de emisión de valores por sociedades anónimas cotizadas dudamos sea efectiva para hacer desaparecer el riesgo de deslocalización.

CASO PRÁCTICO

ENUNCIADO

1. La sociedad «SALOR, S.A.» se constituyó el 1 de enero de 19X0 con un capital social de 750.000.000 de pesetas, dividido en acciones de 1.000 pesetas de nominal, integrado por acciones ordinarias y acciones sin voto en el número máximo legal. El valor de emisión fue del 105 por 100 y se desembolsaron en el mínimo legal.

En sus estatutos sociales se reconoce a las acciones sin voto un dividendo anual de un 30 por 100 más que a las acciones ordinarias. Si el ejercicio se cierra con pérdidas o bien, si existen beneficios distribuibles y la sociedad no reparte dividendos a las acciones ordinarias, las acciones sin voto darán derecho a percibir un dividendo mínimo del 1,4 por 100 del capital social desembolsado por cada acción sin voto.

2. El primer ejercicio de actividad se cerró con unas pérdidas de 168.750.000 pesetas.

La Junta General de Accionistas de «SALOR, S.A.» acordó el 1 de marzo de 19X1 reducir capital para sanear la totalidad de las pérdidas del ejercicio anterior. La operación se lleva a efecto el 31 de marzo reduciendo el valor nominal de cada una de las acciones que resultan afectadas.

En el momento de realizarse la operación las acciones se encuentran pendientes de desembolsar en un 60 por 100 de su valor nominal, pues la sociedad «SALOR, S.A.» ya había exigido y cobrado en su totalidad un primer dividendo pasivo del 15 por 100 de su valor nominal en el año 19X0 (con efectos económicos a partir de 30 de junio).

3. Los administradores de «SALOR, S.A.» acuerdan el 1 de junio de 19X1 exigir un dividendo pasivo de 300 pesetas por acción, concediéndose un plazo de un mes para su desembolso (los derechos económicos de los accionistas surten efecto a partir del día siguiente de finalizar el plazo de desembolso).

En el plazo previsto todos los accionistas atienden al pago del mismo.

4. «SALOR, S.A.» decide reponer los fondos propios que han sido mermados por las pérdidas, para ello el 1 de octubre de 19X0 realiza una ampliación de capital de acciones privilegiadas, en la proporción de una acción nueva por cada diez antiguas de valor nominal 2.000 pesetas. La ampliación se efectúa a la par, mediante aportaciones dinerarias y con desembolso del mínimo legal.

Las acciones privilegiadas cobrarán un dividendo preferente de un 1,25 por 100 de su valor nominal desembolsado, más el dividendo que corresponda a las acciones ordinarias. Si la sociedad no obtiene beneficios distribuibles, el dividendo preferente según se establece en sus estatutos sociales no tiene carácter acumulativo.

5. El segundo ejercicio de la sociedad se cierra con un beneficio de 50.000.000 de pesetas.

Se conocen además los saldos de las siguientes partidas al cierre del ejercicio:

• Gastos de constitución	15.000.000
• Gastos de I + D	150.000.000
• Amortización acumulada de gastos de I + D	25.000.000

La Junta General de Accionistas aprueba la aplicación del resultado, de acuerdo con lo establecido en el TRLSA en el artículo 194.3 (que obliga a no distribuir dividendos a los accionistas en el segundo año de actividad), siendo ésta la siguiente:

- A reserva legal, 25.000.000 de pesetas.

- Los estatutos sociales establecen que el 10 por 100 de los beneficios se destinarán a reservas estatutarias, hasta situar éstas en un 20 por 100 del capital social, siendo este importe indisponible.
- A reservas voluntarias, el resto.

6. A la sociedad «SALOR, S.A.» le adjudican judicialmente en septiembre de 19X2, 45.000 de sus propias acciones (ordinarias), para la cancelación de un saldo pendiente con un cliente que por 37.000.000 de pesetas figuraba en su contabilidad en la partida *Cientes de dudoso cobro* y por lo que tenía dotado su correspondiente provisión.

El valor de mercado de las acciones en el momento de producirse la adjudicación judicial es de 39.000.000 de pesetas.

7. En el tercer ejercicio social los beneficios fueron de 120.000.000 de pesetas. A los efectos de su distribución se sabe que:

- a) Se destina a reserva legal el mínimo exigido por la ley.
- b) Se cumple con lo establecido en los estatutos.
- c) Las acciones ordinarias percibirán un dividendo del 5 por 100.
- d) A reservas voluntarias se destinan las necesarias para poder distribuir dividendos.
- e) El resto, si lo hubiera, se aplicará a remanente.

Además, al cierre del tercer ejercicio social en el balance de la sociedad «SALOR, S.A.» figuran las siguientes partidas:

• Gastos de constitución	5.000.000
• Gastos de I + D	150.000.000
• Amortización acumulada de gastos de I + D	75.000.000

SE PIDE:

Efectuar las correspondientes anotaciones contables.

SOLUCIÓN

1. *El importe nominal de las acciones sin voto según se establece en el artículo 90 del TRLSA no podrá superar la mitad del capital social desembolsado, límite que tras la última reforma de la Ley de Sociedades Anónimas se mantiene.*

Por tanto, conociéndose que en el momento de la suscripción los accionistas desembolsaron el mínimo legal (25% del valor nominal y la totalidad de la prima de emisión), el número máximo de acciones sin voto será igual a:

Nominal sin voto = 50% del Capital Social Desembolsado

1.000 ptas. x Número de acciones sin voto = 50% x (25% x 750.000.000 de ptas.)

Número de acciones sin voto = 93.750 acciones

Número de acciones con voto = 750.000 – 93.750 = 656.250 acciones

• **Configuración del capital en la constitución.**

• Capital social	750.000.000
– Capital ordinario (656.250 acciones x 1.000 ptas.)	656.250.000
– Capital sin voto (93.750 acciones x 1.000 ptas.)	93.750.000
• Prima de emisión de acciones (750.000 acciones x 1.000 ptas. x 5%)	37.500.000

La sociedad «SALOR, S.A.» para los titulares de acciones sin voto ha fijado un dividendo mínimo mixto. En aquellos ejercicios que distribuya dividendos a sus acciones ordinarias, los titulares de acciones sin voto percibirán un 30 por 100 más que éstas (dividendo variable), y para los ejercicios en los que la sociedad obtenga pérdidas o bien, aunque existan beneficios distribuibles no reparta dividendos a sus acciones ordinarias, los titulares de acciones sin voto cobrarán un dividendo del 1,4 por 100 del valor desembolsado por cada acción sin voto (dividendo fijo).

1 de enero de 19X0:

- Por la constitución de la sociedad:

787.500.000	Acciones emitidas (x) (750.000 acciones x 1.000 ptas. x x 105%)		
		a	Capital social (100) (750.000 accs. x 1.000 ptas.)
			750.000.000
		a	Prima de emisión de acciones (110) (750.000 accs. x 1.000 ptas. x 5%)
			37.500.000
		x	

- Por la suscripción y desembolso del mínimo legal:

225.000.000	Tesorería (57) [(750.000 acciones x 1.000 ptas. x x (25% + 5%)]		
562.500.000	Accionistas por desembolsos no exigidos (190) (750.000 acciones x 1.000 ptas. x x 75%)		
		a	Acciones emitidas (x)
			787.500.000
		x	

2. La sociedad «SALOR, S.A.» acuerda reducir el capital para eliminar las pérdidas obtenidas en el ejercicio 19X0.

En primer lugar deberá aplicar la «Prima de emisión de acciones», pues el artículo 168.1 del TRLSA establece que no se podrá reducir el capital para eliminar pérdidas, cuando la sociedad cuente con cualquier clase de reservas voluntarias o cuando la reserva legal exceda del 10 por 100 del capital ya reducido.

Las pérdidas del ejercicio 19X0 ascienden a 168.750.000 pesetas, y el importe de la reserva por «Prima de emisión de acciones» es de 37.500.000 pesetas, para la que en el TRLSA no se establece ninguna limitación en cuanto a la disponibilidad, y por tanto, la reducción del capital social será una vez aplicada esta reserva de 131.250.000 pesetas.

En este caso, la reducción tan sólo afectará a las acciones ordinarias pues las acciones sin voto no se verán afectadas por la reducción de capital para eliminar pérdidas, salvo que las pérdidas superen el nominal con voto, al tratarse de una de sus ventajas económicas (art. 91.2 del TRLSA).

Además esta operación deberá afectar a todas las acciones ordinarias por igual, en proporción a su valor nominal, optando la sociedad por disminuir el valor nominal de las acciones ordinarias (art. 164.4 del TRLSA).

- La disminución del V. N. de las acciones ordinarias = Pérdidas después de aplicar la reserva por prima de emisión (131.250.000 ptas.): 656.250 accs. ordinarias = 200 pesetas por acción.
- Nuevo valor nominal de las acciones ordinarias = 1.000 – 200 = 800 ptas.

Después de reducir el capital social, la sociedad «SALOR, S.A.» cuenta con acciones ordinarias de valor nominal 800 pesetas y acciones sin voto de 1.000 pesetas de nominal.

En cuanto a los desembolsos pendientes, antes de realizar la sociedad esta operación de reducción se sabe que las acciones se encontraban pendientes de desembolsar en el 60 por 100 de su anterior valor nominal (1.000 ptas.), igual a 600 pesetas. Tras esta operación el importe pendiente de desembolsar por acción sigue siendo el mismo, pero para las acciones con voto como el valor nominal ha pasado a ser de 800 pesetas, el importe desembolsado por éstas es de 200 pesetas.

31 de marzo de 19X1:

- Por la reducción del capital para eliminar pérdidas:

<i>37.500.000 Prima de emisión de acciones (110)</i>		
<i>131.250.000 Capital social (100)</i>	<i>a Pérdidas y ganancias (129)</i>	<i>168.750.000</i>
	x	

- Configuración del capital social después de la reducción del capital:

– <i>Capital social (750.000.000 – 131.250.000)</i>	<i>618.750.000</i>
– <i>Capital ordinario (656.250 acciones x 800 ptas.)</i>	<i>525.000.000</i>
– <i>Capital sin voto (93.750 acciones x 1.000 ptas.)</i>	<i>93.750.000</i>

Una vez reducido el capital para eliminar las pérdidas, se deberá comprobar si el nominal de las acciones sin voto no supera el 50 por 100 del capital social desembolsado, pues en caso contrario, la sociedad cuenta con el plazo máximo de dos años para restablecer la anterior proporción, o si no deberá procederse a la disolución de la misma (art. 91.2 del TRLSA).

Si se efectúa esta comprobación tras la reducción del capital, se observa que:

Nominal sin voto > 50% del Capital Social Desembolsado

$$93.750 \text{ accs.} \times 1.000 \text{ ptas.} > 50\% \times [656.250 \text{ (ordinarias)} \times 200 + 93.750 \text{ (sin voto)} \times 400]$$

$$93.750.000 > 84.375.000$$

«SALOR, S.A.» si pretende seguir funcionando, cuenta con el plazo de dos años para restablecer la anterior proporción.

En este primer ejercicio la sociedad «SALOR, S.A.» ha cerrado el mismo con pérdidas, y no puede repartir dividendos a sus accionistas, pero para los titulares de acciones sin voto el dividendo está garantizado en estos casos y tiene carácter acumulativo, pues se trata de una sociedad no cotizada, debiendo la sociedad abonarles el mismo dentro de los cinco ejercicios siguientes.

Por otro lado, las acciones privilegiadas aunque también tienen un dividendo preferente de un 1,25 por 100 sobre su valor nominal desembolsado, éste no tiene carácter acumulativo.

En el ejercicio 19X0, el dividendo que les corresponderá a las acciones sin voto será del 1,4 por 100 de su valor nominal desembolsado, teniendo en cuenta que en el momento inicial habían desembolsado el mínimo legal hasta el 30 de junio, pues posteriormente la sociedad sólo les había exigido un primer dividendo pasivo del 15 por 100 del valor nominal, con efectos económicos a partir del 30 de junio.

El dividendo garantizado de las acciones sin voto en el ejercicio 19X0 será de:

$$1,4\% \times (25\% \times 1.000 \text{ ptas.} \times 6/12 + 40\% \times 1.000 \text{ ptas.} \times 6/12) \times 93.750 \text{ accs. sin voto} =$$

$$= 4,55 \text{ ptas.} \times 93.750 \text{ accs.} = 426.562,5 \text{ ptas.}$$

Esta información deberá figurar únicamente en la memoria de la sociedad con indicación expresa del importe del dividendo pendiente de distribución a los titulares de acciones sin voto y los plazos de caducidad de este derecho de los accionistas a su distribución (*Consulta número 42 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas*).

3. Se acuerda exigir un dividendo pasivo de 300 pesetas por acción, con la finalidad por un lado de obtener recursos y por otro, para restablecer la anterior proporción.

Además, se sabe que para los accionistas los efectos económicos de esta operación cuentan a partir del día siguiente de finalizar el plazo de desembolso (30 de junio de 19X1).

1 de junio de 19X1:

- Al exigir el dividendo pasivo:

225.000.000 <i>Accionistas por desembolsos exigidos (558)</i> (300 ptas. x 750.000 acciones)	a	<i>Accionistas por desembolsos no exigidos (190)</i>	225.000.000
_____	x	_____	

- Al finalizar el plazo previsto:

225.000.000 <i>Tesorería (57)</i>	a	<i>Accionistas por desembolsos exigidos (558)</i>	225.000.000
_____	x	_____	

Antes de exigir el dividendo pasivo faltaba por desembolsar 600 pesetas por acción, por tanto, después de este último dividendo pasivo el saldo de la partida será:

(190) <i>Accionistas por desembolsos no exigidos</i>	225.000.000
(750.000 acciones x 300 ptas.)	

La sociedad «SALOR, S.A.» al exigir el dividendo pasivo anterior restablece la proporción marcada en la ley pues:

Nominal sin voto < 50% del Capital Social Desembolsado

$$93.750 \text{ accs.} \times 1.000 \text{ ptas.} < 50\% \times [656.250 \text{ (ordinarias)} \times 500 + 93.750 \text{ (sin voto)} \times 700]$$

$$93.750.000 < 196.875.000$$

4. «SALOR, S.A.» amplía capital mediante aportaciones dinerarias para reponer los fondos propios. Como requisito previo es necesario el total desembolso de las acciones anteriormente emitidas (art. 154.1 del TRLSA), por lo que, en primer lugar deberá exigir los desembolsos pendientes a los antiguos accionistas, que son 300 pesetas por acción.

- Al exigir los dividendos pasivos pendientes:

225.000.000	Accionistas por desembolsos exigidos (558)		
	(300 ptas. x 750.000 acciones)		
		a	
		Accionistas por desembolsos no exigidos (190)	225.000.000
_____		x	_____

- Al finalizar el plazo concedido por la sociedad, suponiendo que todos los accionistas pagan, pues no se indica nada al respecto:

225.000.000	Tesorería (57)		
		a	
		Accionistas por desembolsos exigidos (558)	225.000.000
_____		x	_____

A los efectos del cálculo del dividendo garantizado para las acciones sin voto, vamos a considerar efectivo el cobro del dividendo pasivo a partir del 1 de octubre de 19X1, fecha en la que se realiza la operación de ampliación.

1 de octubre de 19X1:

- Por la ampliación del capital acordada:

– Número de acciones de la ampliación = 750.000 accs. (A) x 1N/10A = 75.000 accs.

150.000.000	Acciones emitidas (x)		
	(75.000 acciones x 2.000 ptas.)		
		a	
		Capital social (100)	150.000.000
_____		x	_____

- Por la suscripción y desembolso del mínimo legal:

37.500.000	Tesorería (57)		
	(75.000 acciones x 2.000 ptas. x		
	x 25%)		
112.500.000	Accionistas por desembolsos no		
	exigidos (190)		
	(75.000 acciones x 2.000 ptas. x		
	x 75%)		
		a Acciones emitidas (x)	150.000.000
_____		x	_____

La sociedad «SALOR, S.A.» ha optado por la emisión de acciones privilegiadas para colocar más fácilmente las mismas y compensar las malas expectativas que ha generado en el mercado la reducción de capital efectuada para eliminar las pérdidas acumuladas.

- Configuración del capital social después del aumento del capital:

– Capital social (618.750.000 + 150.000.000)	768.750.000
- Capital ordinario (656.250 acciones x 800 ptas.)	525.000.000
- Capital sin voto (93.750 acciones x 1.000 ptas.)	93.750.000
- Capital privilegiado (75.000 acciones x 2.000 ptas.)	150.000.000

Del capital total tan sólo se encuentran pendientes de desembolso las acciones privilegiadas de la última ampliación del capital, por tanto, el saldo de la partida:

(190) Accionistas por desembolsos no exigidos	112.500.000
(75.000 acciones x 2.000 ptas. x 75%)	

5. En el segundo ejercicio de actividad de la sociedad «SALOR, S.A.» aunque obtuvo beneficios por un importe de 50.000.000 de pesetas, no ha podido distribuir cantidad alguna a los accionistas, pues incumple lo establecido en el artículo 194.3 del TRLSA, en el que se indica que mientras los *Gastos de establecimiento* (20), *Gastos de investigación y desarrollo* (210), y el *Fondo de comercio* (213) no hayan sido totalmente amortizados se prohíbe toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los gastos no amortizados.

En este ejercicio el importe neto de estas partidas que figuran en el balance de la sociedad «SALOR, S.A.» son:

• Gastos de constitución	15.000.000
• Gastos de investigación y desarrollo	150.000.000
• Amortización acumulada de gastos de I + D	(25.000.000)
Total	140.000.000

La sociedad no cuenta en estos momentos con ninguna reserva de libre disposición, además como consecuencia de la posible distribución del resultado existente (50.000.000 de ptas.) no se generan reservas de libre disposición suficientes para cubrir las partidas anteriores pendientes de amortizar (140.000.000 de ptas.).

- Por la distribución del resultado del ejercicio:

50.000.000 Pérdidas y ganancias (129)

a Reserva legal (112)	25.000.000
a Reserva estatutaria (116) (10% x Beneficios)	5.000.000
a Reserva voluntaria (117)	20.000.000

x

En el segundo ejercicio (19X1) aunque se ha cerrado con beneficios, la sociedad tampoco puede distribuir cantidad alguna a sus accionistas sin voto. Si determinamos su importe que figurará en la memoria de la sociedad, se debe tener en cuenta que hasta el 30 de junio de 19X1, las acciones se encuentran desembolsadas en un 40 por 100 de su valor nominal, fecha a partir de la cual surte efecto el segundo dividendo pasivo exigido por la sociedad de un 30 por 100 de su valor nominal. Además, en el mismo ejercicio 19X1, la sociedad «SALOR, S.A.» ha exigido el último dividendo pasivo a sus accionistas de otro 30 por 100, en el que hemos considerado como fecha efectiva para el ejercicio de los derechos económicos el 1 de octubre de 19X1.

El dividendo garantizado de las acciones sin voto en el ejercicio 19X1 será de:

$$1,4\% \times (40\% \times 1.000 \text{ ptas.} \times 6/12 + 70\% \times 1.000 \text{ ptas.} \times 3/12 + 100\% \times 1.000 \text{ ptas.} \times 3/12) \times \\ \times 93.750 \text{ acciones sin voto} = 8,75 \text{ ptas.} \times 93.750 \text{ accs.} = 820.312,5 \text{ ptas.}$$

6. 1 de septiembre de 19X2:

- Por la adjudicación judicial de las acciones propias:

37.000.000	<i>Acciones propias en situaciones especiales (198)</i> (822,22 ptas. x 45.000 acciones)		
		a	<i>Clientes de dudoso cobro (435)</i> 37.000.000
_____		x	_____

Las acciones se valorarán por el importe del crédito con el límite máximo del valor de mercado, en este caso 37.000.000 de pesetas, por la aplicación del principio de prudencia.

- Por la eliminación de la correspondiente provisión:

37.000.000	<i>Provisión para insolvencias de tráfico (490)</i>		
		a	<i>Provisión para insolvencias de tráfico aplicada (794)</i> 37.000.000
_____		x	_____

La adjudicación judicial de acciones propias se trata de uno de los supuestos de libre adquisición de las mismas (art. 77 del TRLSA), no siendo necesario en estos casos dotar la correspondiente reserva indisponible, contando la sociedad con el plazo de tres años para su enajenación, a no ser que sean amortizadas o que sumadas a las que ya posea la sociedad no superen el 10 por 100 del capital de «SALOR, S.A.» (art. 78 del TRLSA).

Con la adjudicación judicial de las acciones propias, el nominal que tiene en estos momentos la sociedad «SALOR, S.A.» será de:

45.000 acciones x 800 ptas.	36.000.000
----------------------------------	------------

No superándose el límite marcado por la ley igual a:

10% x Capital social (768.750.000)	76.875.000
--	------------

7. En el tercer ejercicio de la sociedad la aplicación del resultado es la siguiente:

1. A *reserva legal*, el mínimo exigido por la ley (art. 214 del TRLSA), siendo éste el 10 por 100 de los beneficios ($10\% \times 120.000.000 = 12.000.000$ de ptas.), pues la reserva legal en esta sociedad es inferior al 20 por 100 de su capital social.
2. A *reserva estatutaria*, también el 10 por 100 de los beneficios (12.000.000 de ptas.), según se establece en sus estatutos, con un funcionamiento idéntico en este caso a la reserva legal.
3. A *dividendos*, un 5 por 100 para las acciones ordinarias.

En primer lugar, deberá verificarse si se cumplen las condiciones impuestas por la ley para poder distribuir dividendos, en el artículo 194.3 del TRLSA, en este caso, si por el importe pendiente de amortizar de las partidas *Gastos de constitución* (200) y *Gastos de investigación y desarrollo* (210) existen reservas disponibles que cubran los mismos.

El importe neto de estas partidas que figuran en el balance de la sociedad «SALOR, S.A.» son:

• Gastos de constitución	5.000.000
• Gastos de investigación y desarrollo	150.000.000
• Amortización acumulada de gastos de I + D	(75.000.000)
Total	80.000.000

La sociedad «SALOR, S.A.» deberá contar con reservas disponibles por un importe igual a 80.000.000 de pesetas para poder distribuir dividendos.

En este momento en su balance tan sólo cuenta con *Reservas voluntarias* (117) por 20.000.000 de pesetas, que surgieron de la última distribución del resultado, pues la *Reserva legal* (112) y la *Reserva estatutaria* (116) son indisponibles. Por tanto, de los beneficios del ejercicio para distribuir dividendos deberá destinar para cubrir el saldo pendiente de amortizar de las partidas anteriores un importe igual a 60.000.000 de pesetas.

Para el cálculo del importe a distribuir en dividendos se ha de tener en cuenta por una parte, que el capital de la sociedad «SALOR, S.A.» está integrado por tres clases de acciones: ordinarias, sin voto y privilegiadas.

Las acciones ordinarias percibirán un dividendo del 5 por 100 del capital social desembolsado. Las acciones sin voto igual dividendo que las acciones ordinarias (un 5% del nominal desembolsado), y

además un 30 por 100 más que éstas ($30\% \times 5\% = 1,5\%$), recibiendo un dividendo total del 6,5 por 100 en este ejercicio, mientras que las acciones privilegiadas cobrarán en total un dividendo del 6,25 por 100 de su valor nominal desembolsado (el dividendo de las acciones ordinarias más un 1,25%).

Por otra parte, de las acciones de la constitución 45.000 acciones se encuentran en poder de la sociedad y según se establece en el artículo 79.1.^a del TRLSA: «Los derechos económicos inherentes a las acciones propias, excepción hecha del derecho de asignación gratuita de nuevas acciones serán atribuidos proporcionalmente al resto de las acciones».

En la solución propuesta consideramos que la distribución acordada por la Junta General de Accionistas de un 5 por 100 de dividendos, no es el dividendo efectivo cobrado por el accionista, por lo que habrá que incrementar este importe en la parte correspondiente al dividendo de las acciones propias.

Teniendo en cuenta este planteamiento, el importe total de los dividendos que distribuye la sociedad en este ejercicio se muestra a continuación:

CLASES DE ACCIONES	NOMINAL DESEMBOLSADO	TIPO	DIVIDENDOS
Constitución:			
• 656.250 acciones ordinarias	656.625 x 800	5%	26.250.000
• 93.750 acciones sin voto	93.750 x 1.000	5% + 1,5%	6.093.750
Ampliación:			
• 75.000 acciones privilegiadas	75.000 x 2.000 x 25%	5% + 1,25%	2.343.750
TOTAL			34.687.500

El importe total de dividendos distribuidos por la sociedad «SALOR, S.A.» en el tercer ejercicio de su actividad será de 34.687.500 pesetas. Ahora bien, si se quiere determinar el dividendo efectivo percibido por cada accionista, se ha de tener en cuenta que los derechos económicos, en este caso dividendos, de las 45.000 acciones propias (ordinarias) se distribuyen entre las restantes acciones, correspondiéndoles unos dividendos de:

45.000 acciones x 5% x 800 ptas. 1.800.000

Para determinar la parte que de este importe corresponde a cada acción, ya que existen acciones de diferentes valores nominales, se procederá a una homogeneización de las diferentes clases de acciones por un valor nominal de 1.000 pesetas.

Los dividendos de las acciones propias se distribuirán entre las restantes acciones que conforman el capital de la sociedad «SALOR, S.A.»:

• Acciones ordinarias [(656.250 acciones – 45.000 propias) x 800 ptas.]	489.000.000
• Acciones sin voto (93.750 acciones x 1.000 ptas.)	93.750.000
• Acciones privilegiadas (75.000 acciones x 2.000 ptas. x 25%)	37.500.000
Total	620.250.000

El nominal anterior equivaldría a 620.250 acciones de valor nominal 1.000 pesetas. A una acción de 1.000 pesetas de valor nominal le corresponderá un dividendo de las acciones propias de:

$1.800.000/620.250 \text{ acciones} = 2,902 \text{ ptas./acción}$

Para una acción de valor nominal 800 pesetas ordinaria de la constitución se le asignará el 80% x 2,902 pesetas igual a 2,3216 pesetas. Y a una acción privilegiada de valor nominal 2.000 pesetas desembolsada en un 25 por 100 de su valor nominal le corresponderá un 50 por 100 x 2,902 pesetas igual a 1,451 pesetas.

En el siguiente cuadro se muestra el dividendo efectivo percibido por cada clase de acción correspondiente al ejercicio 19X2 en la sociedad «SALOR, S.A.»:

ACCIONES CON DERECHO A PERCIBIR DIVIDENDOS		DIVIDENDO ORDINARIO	DIV. ACCS. SIN VOTO	DIVIDENDO PRIVILEGIADO	Div. COMPLE- MENT.	Div. TOTAL	TOTAL
Acciones ordinarias	611.250	5% x 800			2,3216	42,3216	25.869.100
Acciones sin voto	93.750	5% x 1.000	1,5% x 1.000		2,902	67,902	6.365.820
Acciones privilegiadas	75.000	5% x 2.000 x x 25%		1,25% x 2.000 x x 25%	1,451	32,701	2.452.580
TOTAL							34.687.500

Pero las acciones sin voto cobrarán además el dividendo garantizado de los ejercicios 19X0 y 19X1, que anteriormente hemos calculado:

NÚMERO DE ACCIONES SIN VOTO	DIVIDENDO GARANTIZADO DEL EJERCICIO 19X0	DIVIDENDO GARANTIZADO DEL EJERCICIO 19X1	DIVIDENDO TOTAL DE EJERCICIOS ANTERIORES	TOTAL
93.750	4,55	8,75	13,3	1.246.875

Los dividendos totales distribuidos por la sociedad «SALOR, S.A.» serán igual a:

ACCIONES CON DERECHO A PERCIBIR DIVIDENDOS		DIVIDENDO EFECTIVO DEL EJERCICIO 19X2	DIVIDENDO GARANTIZADO DE EJ. ANTERIORES	DIVIDENDO TOTAL POR ACCIÓN	TOTAL
Acciones ordinarias	611.250	42,3216		42,3216	25.869.100
Acciones sin voto	93.750	67,902	13,3	81,202	7.612.695
Acciones privilegiadas	75.000	32,701		32,701	2.452.580
Total					35.934.375

- Por la distribución del resultado del ejercicio 19X2:

120.000.000 *Pérdidas y ganancias (129)*

<i>a Reserva legal (112)</i>	12.000.000
<i>a Reserva estatutaria (116)</i> (10% x Beneficios)	12.000.000
<i>a Reserva voluntaria (117)</i>	60.000.000
<i>a Dividendo activo a pagar (525)</i>	35.934.375
<i>a Remanentes (120)</i>	65.625

X