

Dividendos y reducción de capital – posibilidad de participación distinta a la resultante de la prorrata



JORGE OSSIO GARGUREVICH

Abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú.

SUMARIO:

- I. La distribución de dividendos.
- II. La reducción de capital.
 1. La amortización de acciones mediante solo la devolución de capital.
 2. La amortización de acciones mediante la entrega del patrimonio neto.
 3. Las acciones comunes confieren iguales derechos.
- III. Naturaleza de la entrega de importes mayores a la alicuota.
- IV. Conclusiones.

Revista editada por alumnos de la Facultad de Derecho de la Universidad de Lima

ADVOCATUS | 32

RESUMEN:

El destacado autor nos comparte algunas reflexiones sobre algunos temas corporativos fundamentales como la reducción del capital social, la forma de la distribución de los dividendos y el tratamiento que nuestra actual Ley General de Sociedades da a la devolución del capital y de algunas cuentas del patrimonio neto de una sociedad.

Palabras clave: Ley General de Sociedades, capital social, acciones, alícuota y dividendos.

ABSTRACT

The prominent author shares some reflections on some fundamental corporate issues such as the reduction of share capital, the form of dividend distribution and the treatment that our current General Companies Law gives to the return of capital and some accounts of the Equity of a company.

Keywords: General Corporation Law, share capital, shares, aliquot and dividends.

Es conocido que la participación sobre dividendos que corresponde a un accionista en una sociedad que solo tiene emitidas acciones comunes, es la que resulta según la prorrata en la que participa en el capital.

Existen voces, sin embargo, que indican que la parte final del numeral 2 del artículo 230 de la Ley General de Sociedades (Ley 26887, en adelante "LGS") abre la posibilidad de que en una distribución de dividendos como la recién descrita (solo acciones comunes) el acuerdo respectivo pueda asignar a un accionista una participación sobre las utilidades de la empresa adicional a la que le correspondería considerando estrictamente su participación en el capital de la misma.

De la misma manera, es común que un accionista que se retira de una sociedad mediante el rescate de sus acciones y la consiguiente reducción de capital, reciba en compensación un importe equivalente a su participación en el patrimonio neto de la misma calculada en función a su prorrata en el capital.

En este caso también existen posiciones que señalan que, conforme al artículo 217 de la LGS, es posible que en una reducción de capital el acuerdo respectivo disponga compensar al accionista que se retira en exceso de su participación en el patrimonio neto

En estas líneas analizaremos la procedencia y las consecuencias legales de esta posible asignación al accionista que recibe dividendos

o que se retira de una sociedad mediante una reducción de capital, de una participación adicional a aquella que le corresponde sobre las utilidades o el patrimonio neto de la empresa considerando estrictamente su prorrata en el capital social.

I. LA DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS

Como ya hemos dicho, a pesar de que la posición general es que la participación sobre dividendos que corresponde a un accionista en una sociedad que solo tiene emitidas acciones comunes es la que resulta según la prorrata en la que participa en el capital, algunos sostienen que la parte final del numeral 2 del artículo 230 de la LGS abriría otra posibilidad.

El numeral 2 del artículo 230 de la LGS, señala que *"todas las acciones de la sociedad, aun cuando no se encuentren totalmente pagadas, tienen el mismo derecho al dividendo, independientemente de la oportunidad en que hayan sido emitidas o pagadas, salvo disposición contraria del estatuto o acuerdo de la junta general"*.

A nuestro modo de ver, la parte final (resaltada por nosotros) de este inciso 2 del artículo 230 de la LGS no abre una posibilidad legal para que, como consecuencia directa de un acuerdo de distribución de dividendos, se pueda asignar a un accionista una participación sobre las utilidades de la empresa adicional a la que le correspondería considerando estrictamente su participación en el capital de la misma.

El sentido de esa parte final del numeral 2 del artículo 230 de la LGS no es ese sino únicamente el que a nuestro modo de ver se desprende claramente de su propio texto: las distribuciones de dividendos a favor de los accionistas titulares de acciones comunes son necesariamente proporcionales a la participación de cada accionista en el capital, incluso si las acciones del respectivo titular no se encuentran totalmente pagadas o si el accionista no ha sido accionista durante todo el ejercicio al cual corresponde el dividendo, salvo que en estos últimos aspectos solamente, el acuerdo establezca una regla distinta.

Así, en virtud de esta norma sería posible, por ejemplo, que excepcionalmente el acuerdo respectivo disponga que el dividendo que corresponda al titular de una acción parcialmente pagada sea menor al que corresponde al titular de una acción totalmente pagada, o que el accionista que se convirtió en tal a la mitad de un ejercicio solo participe en el 50% del dividendo que corresponde a aquel accionista que tuvo esa condición durante todo el ejercicio, mas no que disponga, en ausencia de estas situaciones que la propia ley contempla, una distribución que favorezca a un accionista con un importe mayor en las utilidades al que le corresponda según su participación en el capital de la sociedad.

En efecto, como se recuerda, en la Ley de Sociedades Mercantiles de 1966 y en la antigua Ley General de Sociedades de 1985, se estableció que la distribución de dividendos a los accionistas obligatoriamente se debía realizar *"en proporción a las sumas que hayan desembolsado y al tiempo de su integración al capital social"*¹. Como se recuerda también, esta regla trajo muchos problemas para determinar la participación que correspondía a cada accionista sobre los dividendos que se acordaban cada año, por cuanto el dividendo necesariamente debía modularse en el caso de cada accionista considerando el momento del año en el cual se hizo socio o la forma de pago de las acciones de las cuales era titular, lo cual podía ser difícil

o poco claro en determinadas circunstancias, originando conflictos innecesarios.

Por eso, en la Ley General de Sociedades actual se adoptó un criterio más sencillo conforme al cual todas las acciones de la sociedad, aun cuando no se encuentren totalmente pagadas e independientemente del momento en que el accionista se convirtió en tal, tienen el mismo derecho al dividendo. Sin embargo, como el legislador no quiere impedir que en una sociedad se adopten criterios más estrictos sobre estos temas, como los consagrados en la legislación anterior por ejemplo, admite *"disposición contraria del estatuto o acuerdo de la junta general"*.

Ese es el alcance entonces de la *"disposición contraria del acuerdo de la junta general"* a que se refiere el inciso 2 del artículo 230 de la LGS y no otro. Así, el acuerdo de distribución de dividendos podría establecer, como ya se ha dicho, que una determinada distribución de dividendos se module en función al momento del año en el cual se hizo socio cada accionista o a la oportunidad en que pagó sus acciones. No podría establecer, sin embargo, que, como una consecuencia directa del respectivo acuerdo de distribución de dividendos, los dividendos que corresponden a un accionista conforme a su participación en el capital se atribuyan a otro, pues en nuestra posición ese no es el alcance de esa norma.

En relación a este último aspecto debemos tomar en cuenta que el artículo 39 de la LGS señala, como regla general, que *"la distribución de beneficios a los socios se realiza en proporción a sus aportes al capital"*, agregando que excepcionalmente, *"sin embargo, el pacto social o el estatuto pueden fijar otras proporciones o formas distintas de distribución de los beneficios"* (en ambos casos, el resaltado es nuestro).

Esta disposición legal reafirma nuestra conclusión en el sentido de que la regla general es que la distribución de dividendos debe efectuarse

1. Cfr.: Artículo 259 de la Ley de Sociedades Mercantiles y de la antigua Ley General de Sociedades.

entre los accionistas en proporción a la participación que cada uno de estos tenga en el capital social. Sin embargo, no queda claro cómo se condice lo que hemos venido señalando anteriormente en estas líneas con la posibilidad que también abre esta norma de que el pacto social o el estatuto establezcan que la participación en las utilidades que debe corresponder a uno o más accionistas trascienda a la que resulta de la prorrata matemática según la participación de cada accionista en el capital.

Ahondando más en el sentido de la norma, sin embargo, queda claro que no hay tal contradicción. Como anota la doctrina más autorizada², el pago de dividendos mayor a la prorrata en el caso de las sociedades anónimas sólo se puede lograr mediante la creación de una clase especial de acciones, a la que justamente se le asignen derechos de participación en las utilidades más allá de la parte proporcional que les corresponde por su aporte al capital. Esta es la posibilidad, absolutamente legítima y aceptada universalmente por lo demás, a la que se refiere el artículo 39 de la LGS cuando señala que a través del pacto social o el estatuto pueden fijarse otras proporciones o formas distintas de distribución de los beneficios, distintas a la que resulte de la prorrata en que cada accionista participa en el capital social.

Así, queda claro que si todas las acciones fueran comunes sigue prevaleciendo la norma general contenida en el artículo 39 de la LGS, que señala que la participación que corresponde a los accionistas sobre los dividendos que pueda declarar la sociedad será la que resulta de la participación que cada uno de ellos tenga en el capital. En efecto, ya sabemos que, conforme se

desprende básicamente de los artículos 82 y 88 de la LGS, las acciones comunes confieren a sus titulares los mismos derechos, por lo que si se contara únicamente con estas acciones y no con acciones de clase no podrían haber diferencias en cuanto a la participación que a cada acción corresponde en la distribución de utilidades.

Sin perjuicio de lo anterior, sin embargo, lo que sí queda claro a partir del artículo 39 de la LGS es que la excepción a la regla general de que los accionistas participan de los beneficios de acuerdo a su participación en el capital, sólo puede estar recogida en el pacto social o en el estatuto, lo que de suyo excluye, como también hemos venido sosteniendo en relación al numeral 2 del artículo 230 de la LGS, que en virtud de esta última norma general del Libro Primero de la LGS sea posible que un simple acuerdo de la junta, aun así sea unánime, determine una distribución de dividendos en proporción distinta a la que resulta de la participación de cada accionista en el capital social.

Obsérvese cómo no tiene lógica sostener que el sentido del numeral 2 del artículo 230 de la LGS es permitir que un simple acuerdo de accionistas vulnere la regla general del artículo 39 de la LGS, conforme a la cual los accionistas participan de los beneficios de acuerdo a "su" participación en el capital, cuando esta última norma establece que ello sólo cabría con una disposición del pacto social o del estatuto y, en el caso de la sociedad anónima, siempre que exista una clase especial de acciones que contemple ese derecho.

Para finalizar este punto habrá que indicar que sabemos que se darán casos en que a pesar

2. Comentando el artículo 39 de la LGS, en la parte que consagra la posibilidad excepcional de que el pacto social o el estatuto puedan fijar otras proporciones o formas distintas de distribución de los beneficios, Elías Laroza señala que la "ley determina a continuación que existe plena libertad de contratación entre los socios sobre este tema, al permitir que en el pacto social o en el estatuto se puedan establecer otras proporciones y formas diferentes para regular en cada sociedad la distribución de los beneficios".

Y continúa diciendo que "el convenio respectivo se incorpora en el estatuto o en el pacto social, de conformidad con cada tipo societario. En la sociedad anónima debe ser a través de clases distintas de acciones, con diferente contenido de derechos" (ELÍAS LAROZA, Enrique. *Derecho Societario Peruano: La Ley General de Sociedades del Perú*, Tomo I, Lima: Gaceta Jurídica, 2015, p. 182).

de las objeciones que levantamos en las líneas anteriores se atribuyan más dividendos a un accionista que los que le corresponden considerando estrictamente su participación en el capital. De lo único que habrá estar conscientes en esos casos, como se analizará en detalle más adelante, es de que esta asignación en exceso no es desde luego nula, pero no será una consecuencia directa de la distribución de dividendos misma, sino seguramente el resultado de negocios particulares entre los accionistas.

Y, más importante aún, si necesariamente existen estos negocios particulares entre los accionistas para posibilitar estas entregas de dividendos mayores a las que corresponden de acuerdo a la prorrata del respectivo accionista, habrá que analizar el tratamiento jurídico que corresponderá darle a estos actos, pues no deberá ser el de una distribución de dividendos corriente.

II. LA REDUCCIÓN DE CAPITAL

En relación a este tema ya hemos dicho que si bien lo común es que un accionista que se retira de una sociedad mediante el rescate de sus acciones reciba en compensación un importe equivalente a su participación en el patrimonio neto de la misma, existen posiciones que sostienen que el segundo párrafo del artículo 217 de la LGS admite que en una reducción de capital el acuerdo respectivo disponga compensar al accionista que se retira en exceso de su participación en el patrimonio neto.

Conforme a este segundo párrafo del artículo 217 de la LGS³, la regla general es que la reducción de capital *"debe afectar a todos los accionistas a prorrata de su participación en el capital sin modificar su porcentaje accionario"*. Sin embargo, este artículo admite la posibilidad de que en una determinada reducción de capital *"se acuerde una afectación distinta"*, siempre que ello sea decidido *"por unanimidad de las acciones suscritas con derecho a voto"*.

3. En adelante, haremos referencia al artículo 217 de la LGS, sin mencionar que la norma que interesa para este análisis es únicamente la consagrada en el segundo párrafo del mismo.

En consecuencia con esta norma, entonces, si se contara con el voto conforme de todos los accionistas, claramente será posible, por ejemplo, efectuar una reducción de capital en la sociedad de que se trate afectando únicamente la participación del accionista que se retira, y no del resto de los accionistas. Es exactamente el caso común del accionista que se retira de la sociedad y que en virtud del rescate de sus acciones mediante la correspondiente reducción de capital recibe, por ejemplo, un importe equivalente a su participación en el patrimonio neto de la sociedad.

Puede suceder, sin embargo, que el importe que corresponda a ese accionista sobre el capital y las reservas de la empresa considerando su participación accionaria, no sea suficiente para cubrir totalmente el importe en que las partes han estimado la compensación que le corresponde recibir por su retiro del accionariado de la misma.

En esa alternativa hay quienes sostienen que el artículo 217 de la LGS permite que el acuerdo de reducción de capital, siempre que sea unánime, contemple asignar al accionista que se retira una participación sobre el patrimonio neto de la respectiva empresa adicional a la que le correspondería solo considerando su participación en el capital de la misma.

Según esta posición, el alcance de la "afectación distinta" que menciona el artículo 217 de las LGS no está sujeto a ninguna limitación, de manera que si se cumple el requisito de la aprobación por todos los accionistas será posible, no solo destinar el producto de la reducción de capital a uno solo de los accionistas (el que se retira de la sociedad), sino también pagar al mismo como consecuencia de la reducción de capital una participación mayor sobre el capital y reservas que aquella que le corresponde de acuerdo a su participación en el capital de la empresa.

No participamos de esta tesis, pues creemos que esta norma de la LGS no permite, como una con-

secuencia directa de un acuerdo de reducción de capital y aun así se cuenta con la unanimidad a la que se refiere la ley, asignar al accionista que se retira de una sociedad a través de una reducción de capital una participación sobre el capital y las reservas de la empresa adicional a la que le correspondería considerando estrictamente su participación en el capital de la misma.

1. La amortización de acciones mediante solo la devolución de capital.

Para ver más clara nuestra posición, imaginemos en primer lugar el caso normal en que una sociedad enfrenta una reducción de capital mediante la devolución a los accionistas de únicamente su participación en el capital, sin distribución de importes adicionales por reservas o patrimonio neto.

La regla general que el artículo 217 consagra es que cuando ocurre una reducción de capital de esta naturaleza todos los accionistas deben recibir la parte proporcional del capital amortizado que les corresponde considerando su participación alicuota en esa cuenta.

Pues bien, si esa es la regla general, la excepción a que se refiere la segunda parte de esta norma, que abre la posibilidad de que se acuerde una "afectación distinta", necesariamente tiene que estar relacionada con esa regla general y nada más, vale decir, con la posibilidad de que algunos de los accionistas no participen, por lo menos plenamente, de la reducción de capital, o sea, que conserven su parte proporcional del capital mientras que otros accionistas sí se retiran de la sociedad liquidando su participación. Nuevamente, si conforme a la regla general consagrada por el artículo 217 de la LGS la reducción de capital "debe afectar a todos los accionistas", la "afectación distinta" que admite esta norma a renglón seguido, necesariamente debe entenderse solamente como la posibilidad excepcional de que la reducción no afecte a todos (los que se quedan en la sociedad), sino solo a algunos accionistas (los que se retiran de la sociedad).

En ese sentido, a nuestro modo de ver, esta regla de excepción está para facilitar el retiro de la sociedad de uno o más accionistas sin afectar

la participación de otros, mas no para asignar al accionista que se retira una participación en el capital que no le corresponde. Así, la norma bajo comentario no puede interpretarse, por más que todos los accionistas voten a favor, como una posibilidad para que, como consecuencia directa de una reducción de capital, se amortice la parte proporcional del capital que corresponde a un determinado accionista para asignársela a un accionista distinto.

En efecto, como analizaremos en detalle más adelante, si las acciones representan partes alicuotas del capital (ver artículo 82 de la LGS) y cada una de ellas tiene un titular, no será posible que, sin mediar negocios particulares entre los accionistas, que ciertamente no son consecuencia directa de la reducción de capital, un accionista reciba el capital amortizado de otro accionista.

Y acá, como queda dicho ya, el hecho de que existan estos negocios particulares entre los accionistas para posibilitar estas entregas de capital mayores a las que corresponden de acuerdo a la prorrata del accionista que se retira, tendrá consecuencias importantes, pues el tratamiento jurídico de una reducción de capital, en todos los ámbitos, incluido el tributario, no es ciertamente similar al que corresponde a estos posibles actos complementarios aún por definir pero distintos en naturaleza al primero.

2. La amortización de acciones mediante la entrega del patrimonio neto.

Ahora bien, esta conclusión que, a nuestro juicio, resulta tan clara a partir del análisis del caso más simple de reducción de capital, en que se entrega a los accionistas únicamente el capital amortizado, también se repite si nos detenemos ahora a analizar aquellas reducciones de capital en que se entrega a los accionistas, además del capital amortizado, la parte proporcional del patrimonio neto de la empresa que les corresponde.

En efecto, ya hemos visto que las acciones representan partes alicuotas del capital y que cada una de ellas tiene un titular. Eso significa, en nuestro concepto, que si se reduce el capital

liquidándose la participación de un accionista por su valor de patrimonio neto, ese accionista tendrá derecho a percibir, como consecuencia directa de la reducción de capital, sólo la parte proporcional que las acciones amortizadas representen respecto de las reservas de la sociedad, pues el derecho que cada accionista tiene sobre esa parte de las reservas se origina justamente en la participación alicuota que tiene cada accionista en el capital social.

El derecho de los accionistas a participar en el reparto de las utilidades y del patrimonio neto nace de su condición de propietario de acciones que representan partes alicuotas del capital. Necesariamente, entonces, los derechos potenciales que los titulares de acciones tienen sobre las reservas de la empresa también deberán medirse en base a esa participación alicuota. Por eso, cuando se acuerda una reducción de capital entregando a los accionistas no solo su participación proporcional en el capital amortizado sino una parte de las reservas de la empresa, esa parte debe medirse también en función a la participación que el accionista de que se trate tiene en el capital.

Esta conclusión, además, no sólo está amparada en las reflexiones anteriores a partir del concepto de participación alicuota recogido en el artículo 82 de la LGS, sino en el texto expreso de las normas que regulan la reducción de capital en nuestra LGS. En efecto, el numeral 2 del artículo 216 de la LGS establece expresamente que una de las modalidades de la reducción de capital consiste en la amortización de las respectivas acciones mediante *"la entrega a sus titulares del importe correspondiente a su participación en el patrimonio neto de la sociedad"*, es

decir su participación en el capital y reservas de la empresa⁴.

Así pues, tal como establece expresamente esta norma, cuando la reducción de capital implica pagar a los accionistas no sólo el capital amortizado sino el patrimonio neto, cada accionista tendrá derecho a recibir, como consecuencia directa de tal reducción de capital, "su participación" en el capital y en las reservas (patrimonio neto) y no la participación (posible, no actual desde luego) de otros accionistas, por más que todos los accionistas voten a favor de ello.

Y que no se diga acá que la modalidad de reducir el capital pagando a un accionista una participación mayor sobre el patrimonio neto que aquella que le corresponde según su participación alicuota en el capital, si bien no es aceptada por el numeral 2 del artículo 216 de la LGS, como se acaba de ver, sí lo es por el numeral 5 de esta misma norma.

Conforme al numeral 5 del artículo 216 de la LGS la reducción de capital admite otras modalidades "específicamente establecidas al acordar la reducción de capital". Es decir, para quien participe de la tesis contraria a la que venimos sosteniendo en estas líneas, una de estas otras modalidades que supuestamente el acuerdo de reducción de capital podría adoptar consistiría justamente en pagarle a uno de los accionistas una participación mayor a la que le corresponde en base a su parte alicuota en el capital, por lo menos en lo que a las reservas de la sociedad compete⁵.

Sin embargo, una conclusión de esta naturaleza no sería consistente con una norma contenida en el mismo artículo 216 de la LGS (el inciso 2), que regula expresamente el caso de la

4. Comentando esta norma, Elías Laroya señala que esta modalidad de reducción de capital es aquella en que *"se devuelve al accionista un valor mayor al nominal, lo que sólo puede ocurrir si la sociedad tiene un patrimonio neto superior al capital social (debido a la existencia de beneficios, reservas o excedentes). Evidentemente 'la participación en el patrimonio neto' que se devuelve en este caso al accionista incluye el valor nominal con cargo al capital, más una parte de las reservas u otras cuentas del patrimonio neto. En resumen, la mecánica de este caso consiste en una entrega al accionista que, en parte, se realiza con cargo al capital y mediante la amortización de acciones, y la diferencia con cargo a otras cuentas del patrimonio neto"* (ELIAS LAROZA, Enrique. Op. Cit., pp. 758-759).
5. Suponemos que quien sostenga esta tesis la limitará solo a las reservas y no al capital, por cuanto, dadas las razones ya anotadas anteriormente en estas líneas, parece extrema la posición que sostenga que en virtud de una reducción de capital cabe entregar al accionista que se retira la parte del capital amortizado que corresponde a otro accionista.

reducción de capital mediante la entrega a los accionistas del patrimonio neto y no sólo del capital amortizado, y que señala con claridad que esa participación es solamente la que a cada accionista corresponde (“su participación”). No tendría lógica una norma que establezca con toda claridad que cabe compensar al accionista que se retira de la sociedad a raíz de una reducción de capital más allá del valor nominal del capital amortizado, entregándole “su” participación patrimonial neta, para después aceptar que otra modalidad posible establecida implícita y no expresamente por la misma norma es entregarle no sólo “su” participación sino aquella participación patrimonial neta que potencialmente corresponde a los otros accionistas también.

Debemos indicar nuevamente que si como consecuencia de una reducción de capital, la sociedad de que se trate termina pagando a uno de los accionistas una participación mayor sobre el patrimonio neto que aquella que le corresponde en función a su participación alícuota en el capital, lo que se habría dado es un negocio entre los accionistas del cual derivaría esa entrega. No sería una consecuencia directa, entonces, de la reducción de capital, y no debería recibir, en esa parte, el tratamiento jurídico de tal.

3. Las acciones comunes confieren iguales derechos.

Para finalizar y sin perjuicio de todo lo indicado, no podemos dejar de mencionar otro argumento que termina de persuadirnos respecto a la tesis que venimos sosteniendo en estas líneas en el sentido de que una reducción de capital, como tal, sólo puede implicar la entrega a cada accionista del importe de “su” participación en

el patrimonio neto y no de la participación que corresponde a otros accionistas.

En efecto, hay que tomar en cuenta que de acuerdo a lo que se desprende, entre otros, de la parte final del primer párrafo del artículo 88 de la LGS, todas las acciones comunes “gozarán de los mismos derechos y tendrán a su cargo las mismas obligaciones”.

Eso significa, por aplicación concordada de los artículos 39, 82, 95, y 216 de la LGS, entre otros, que si las acciones de todos los accionistas son comunes, la distribución del patrimonio neto de la sociedad en el caso de una reducción de capital debe ser proporcional a su participación alícuota en el capital, pues esa es la consecuencia natural de que todas las acciones confieran similares derechos a los accionistas⁶. De allí que no sea posible que como consecuencia directa de una reducción de capital se asigne a un accionista una participación mayor en las reservas que aquella que le corresponde de acuerdo a su participación alícuota en el capital.

III. NATURALEZA DE LA ENTREGA DE IMPORTES MAYORES A LA ALÍCUOTA

Sin perjuicio de la posición que hemos sostenido líneas arriba en relación a que la consecuencia directa de una distribución de dividendos o de una reducción de capital no puede ser asignar al accionista que recibe el dividendo o que se retira de la sociedad a través de una reducción de capital una participación mayor sobre las utilidades o sobre el patrimonio neto a la que le corresponde conforme a su prorrata de participación en el capital, queda aún por decir nuevamente que ello no significa que no existan mecanismos legales alternativos para

6. Recordemos a este respecto el comentario de Elías Laroza mencionado en la nota al pie de página 2, conforme al cual si bien caben derechos de participación en las utilidades diferenciados entre los accionistas, en la sociedad anónima ello sólo es posible a partir de la existencia de clases distintas de acciones.

Pues bien, otro tanto cabe agregar tratándose de la reducción de capital y la entrega a los accionistas de la participación neta que a cada uno corresponde. Una participación en las reservas no proporcional a la que resulta de la alícuota del capital social del respectivo accionista sólo cabrá sobre la base de la existencia de clases distintas de acciones, pues si las acciones confieren iguales derechos, a santo de qué cabría asignarle a ese accionista una participación adicional en la distribución de las reservas resultante de una reducción de capital.

asignar esa mayor participación al titular de un dividendo o al accionista que se retira. Eso sí, ya que no puramente distribución de dividendos o reducción de capital, habrá que encontrar la verdadera naturaleza legal de los actos complementarios o adicionales que justifican esa mayor entrega para dispensarles el tratamiento que les corresponde de acuerdo a su condición.

Es decir, desde luego no es ilegal esa mayor entrega de dividendos o patrimonio neto al respectivo accionista, pero habrá que encontrar la verdadera naturaleza de los actos jurídicos que la amparan en forma complementaria o adicional a la distribución de dividendos o reducción de capital, actos estos últimos que también existen en esos casos, aunque, a lo que parece, como parte de una trama de actos complejos que al final permiten la referida mayor entrega de dividendos o patrimonio neto, sea que ello se haga de forma transparente (incluso consciente) o no.

En efecto, si las acciones representan partes alicuotas del capital (ver artículo 82 de la LGS) y cada una de ellas tiene un titular ¿cómo sería posible que, sin mediar negocios particulares entre los accionistas, que ciertamente no son consecuencia directa de la entrega de dividendos o la reducción de capital, un accionista reciba el capital amortizado, las utilidades o el patrimonio neto que de manera actual o potencial corresponden a otro accionista? Lo que parece darse en situaciones de esa naturaleza es una mixtura de actos complejos que partiría por algún tipo de transferencia, directa o indirecta, onerosa o gratuita, de acciones, de derechos sobre las mismas o del importe en efectivo de la entrega misma, que permitiría que el accionista adquirente reciba en la distribución de dividendos o en la reducción de capital no sólo el capital amortizado, las utilidades o el patrimonio neto que corresponde a su participación original en el capital, sino la parte del capital amortizado, las utilidades o el patrimonio neto que hubiera correspondido al accionista transferente.

Desde luego, cabe que la sociedad pague directamente este importe adicional al ac-

cionista titular del dividendo o que se está retirando de la sociedad a través de la reducción de capital, pero ello seguiría siendo una consecuencia que trasciende la distribución de dividendos o la reducción de capital como actos de la sociedad, para resultar siendo consecuencia, seguramente, de alguna instrucción de los accionistas involucrados a la sociedad, explícita o tácita, para que efectúe ese pago, sobre la base de algún tipo de negocio jurídico entre ellos, transparente o no para terceros, que justifique tal entrega.

En relación a esto último, nótese que como queda dicho cabe que ninguno de estos actos complejos, adicionales o complementarios a la distribución de dividendos o a la reducción de capital, se evidencie ante terceros y que la sociedad y los accionistas decidan actuar como si el pago a un accionista del capital amortizado, utilidades o patrimonio neto actual o potencialmente de otro accionista fuese consecuencia directa del acuerdo de reducción de capital. Jurídicamente, sin embargo, eso no sería correcto, pues la base para que se puedan dar pagos de esta naturaleza, como ya hemos dicho, es algún tipo de transferencia de acciones, de derechos sobre las mismas o del importe recibido, efectuado de manera expresa o implícita entre los accionistas involucrados, y no, solamente, la distribución de dividendos o la reducción de capital en sí.

Todo lo anterior, además, tiene consecuencias importantes, pues el tratamiento jurídico de una distribución de dividendos o de una reducción de capital, en todos los ámbitos, incluido el tributario, es ciertamente distinto al que corresponde dispensar a una transferencia, directa o indirecta, onerosa o gratuita, de acciones, de derechos sobre las mismas o del importe en efectivo de la entrega misma, efectuada por la sociedad.

Así, por ejemplo, existe el riesgo de que la autoridad tributaria transite por diversas hipótesis para tratar de encontrar la verdadera naturaleza del acto que celebraron las partes para permitir que el dividendo que corresponde a un tercero termine en manos del accionista al que no le

corresponde o para que al accionista que se retira se le adjudique parte del patrimonio neto de la sociedad que potencialmente corresponde a otro accionista.

Podría la autoridad tributaria estimar que la distribución de dividendos o la reducción de capital son complementarias a una operación de adquisición por parte del accionista beneficiado de las acciones de otros accionistas, de manera que los dividendos o reservas recibidos correspondan a la nueva participación en el capital resultante de estas acciones adicionales.

Podría también considerar que sólo existe dividendo para los fines tributarios respecto de la porción del dividendo o del patrimonio neto que corresponde al accionista beneficiado según su prorrata de capital, y le dé al excedente el tratamiento de una liberalidad (donación) conferida en su favor por los demás accionistas o una contraprestación pagada por los mismos por algún negocio distinto o, en el caso de la reducción de capital, a cambio de su salida como accionista.

En fin, estas son solo algunas de las posibles interpretaciones que la autoridad tributaria podría tener respecto de la verdadera naturaleza de los pagos que excedan el importe de dividendos o de participación en el patrimonio neto que corresponda en función a la prorrata del accionista beneficiado en el capital social de la respectiva empresa.

En todo caso, no es el propósito de estas líneas analizar el problema tributario que el caso que examinamos podría traer ni menos solucionarlo. Es más, hacemos referencia al tema tributario porque probablemente sea el caso más evidente en que podrían presentarse problemas, pero debemos estar conscientes de que en una situación de trama de negocios complejos complementarios o adicionales a la distribución de dividendos o a la reducción de capital que hemos venido comentando, eventualmente poco claros u ocultos, podrían haber otros cuestionamiento de naturaleza legal que en su momento podría ser necesario solucionar.

IV. CONCLUSIONES

Como consecuencia de todo lo anterior pensamos que:

- a) Un acuerdo de distribución de dividendos adoptado al amparo del inciso 2 del artículo 230 de la LGS, aun así sea unánime, no podrá establecer, como consecuencia directa de ese acto y por más que todos los accionistas voten a favor, que los dividendos que potencialmente corresponden a un accionista conforme a su participación en el capital se atribuyan a otro, pues ello atentaría contra lo dispuesto en el artículo 39 de la LGS.
- b) Conforme al numeral 2 del artículo 230 de la LGS, las distribuciones de dividendos a favor de los accionistas titulares de acciones comunes son necesariamente proporcionales a la participación de cada accionista en el capital, incluso si las acciones del respectivo titular no se encuentran totalmente pagadas o si el accionista no ha sido accionista durante todo el ejercicio al cual corresponde el dividendo, salvo que, en estos últimos aspectos solamente, el acuerdo establezca una regla distinta.
- c) Una reducción de capital no puede conllevar, como consecuencia directa de ese acto y por más que todos los accionistas voten a favor, que se asigne a un accionista el capital amortizado, las reservas o el patrimonio neto que actual o potencialmente corresponden a otro accionista.
- d) El sentido de la "afectación distinta" mencionada en el artículo 217 de la LGS, es facilitar el retiro de la sociedad de uno o más accionistas sin disminuir la participación de otros en el capital, mas no posibilitar la asignación al accionista que se retira de una participación en el capital, las reservas o el patrimonio neto que no le corresponde.
- e) Si como consecuencia de una distribución de dividendos o del retiro de un accionista a través de una reducción de capital, la so-

ciudad de que se trate termina pagando al respectivo accionista una participación mayor sobre las utilidades, el capital o el patrimonio neto que aquella que le corresponde en función a su participación alicuota en el capital, lo que se habría dado es un negocio

particular entre los accionistas del cual deriva esa entrega. No sería una consecuencia directa de la distribución de dividendos o de la reducción de capital, y no debería recibir, en esa parte, el tratamiento jurídico de tal.

