Por **Enrique Ortega Burgos** Abogado | Responsable del Departamento Mercantil de Garrido Abogados
Profesor de la Universidad Europea de Madrid | Árbitro [enriqueortegaburgos@hotmail.com]

La acción sin voto

Las acciones sin derecho a voto son una buena medida para que los familiares que no trabajan en la empresa disfruten de sus beneficios sin interferir en su desarrollo

Las acciones sin voto –de **origen anglosajón** (las conocidas *non voting shares* nacidas en el siglo XIX), para los que el derecho de voto no es consustancial a la condición de accionista– fueron recogidas en España, en el hoy derogado Texto de la Ley de Sociedades anónimas de 1989 (Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre) que suprimió la prohibición que la anterior norma de 1951 recogía y se han incorporado al vigente Real Decreto legislativo 1/2010, de Ley de Sociedades de Capital que supusieron un claro avance en la superación del principio de igualdad de las acciones (Gómez de Mendoza).

Si examinamos el Derecho Comunitario Europeo, la Quinta Directiva de la Comisión de la Comunidad Económica Europea contiene una reafirmación a que el derecho de voto es proporcional a la parte del capital suscrito representado por la acción; no obstante, permite a los Estados miembros limitar o excluir el derecho de voto para aquellas acciones que atribuyan ventajas especiales, que deben ser de carácter patrimonial.

La nueva norma (Real Decreto legislativo 1/2010 de Ley de Sociedades de Capital) recoge como bien ha precisado Garrigues en su boletín, como novedad en su Art. 499 que el régimen legal del dividendo preferente de las acciones privilegiadas emitidas por sociedades cotizadas será el establecido por las acciones sin voto en la sección 2ª del capítulo II del título IV. Entendemos, (así se recoge en el Dictamen del Consejo de Estado, que esta remisión es incorrecta y que debería efectuarse a la sección 1ª del capítulo II del título IV en donde quedan reguladas las acciones privilegiadas con derecho a un dividendo preferente); además, no parece haberse recogido la flexibilidad que la Ley de Sociedad Anónimas de 1989 otorgaba a las sociedades cotizadas en cuanto a la posibilidad de regular estatutariamente la recuperación del derecho de voto en caso de no satisfacción del dividendo mínimo y el carácter acumulativo o no del mismo, pudiendo tratarse de un error en la refundición.

En los países anglosajones, especialmente en Estados Unidos, gozan de una amplia difusión; sin embargo, en España, pese a las sucesivas reformas que han sufrido, no tienen la acogida que cabía esperar para potenciar a los socios inversores que pretenden estar al margen de la gestión de la sociedad, donde el accionista no está interesado en la gestión, mientras que en el caso de sociedades familiares se suele recurrir a este modelo para traspasar valor a hijos, nietos y otros familiares. Y es que las acciones sin derecho a voto son una buena medida para que los familiares que no trabajan en la empresa disfruten de sus beneficios sin interferir en su desarrollo.

No debemos **confundir** la acción sin voto con aquellas acciones ordinarias a las que se les ha privado del derecho de voto por determinadas razones; tal es el caso del accionista moroso. Las acciones sin derecho a voto también deben distinguirse de los partes de fundador o ventajas particulares de los mismos. El que las acciones representen partes alícuotas del capital social y, en consecuencia, hayan sido precedidas de una efectiva aportación patrimonial, resulta el elemento determinante para diferenciarlas de los partes de fundador.

Su **naturaleza jurídica** es, por tanto, la de una verdadera acción (parte alícuota del capital social) que atribuye a su titular la condición de socio el cual se encuentra privado de voto (si bien puede recuperarlo, renaciendo su derecho); sin embargo, tiene un carácter privilegiado sobre el resto de las acciones privilegiadas que puedan concederse en la sociedad aunque, por sus peculiaridades, se convierte en un instrumento apto para favorecer la capitalización de la sociedad anónima, permitiendo al grupo minoritario cualificado controlar la sociedad en su constitución o bien la obtención de fondos propios sin perder el control una vez constituida, alternativa en todo caso, al endeudamiento social en aquellos supuestos en que nos accionistas no quieran o no puedan hacer frente a un aumento de capital. Desde el punto de vista económico-financiero se las conceptúa como **híbridos financieros**.

De **uso poco extendido**, la Ley 37/1998 modificó su régimen, con el objetivo de revitalizarlas, en la propia exposición de motivos se dice *El ánimo del legislador es el de, teniendo en cuenta las circunstancias prácticas de control societario, permitir la financiación vía mercado con las suficientes garantías para los inversores a través de fórmulas de inversión que permitan el acceso al capital sin implicación, a través del correspondiente derecho de voto, en la gestión social. Ahora bien, la reforma es consciente de las diferencias entre sociedades cotizadas y no cotizadas, siendo más flexible el régimen predicado para las primeras, sobre la pauta de la mayor transparencia que reporta la disciplina de los mercados de valores*.

Toda sociedad anónima puede crear acciones sin voto, bien en el momento de la constitución de la propia sociedad, bien posteriormente creando acciones nuevas sin voto o mediante la conversión de acciones comunes en acciones sin voto. En todo caso, deben estar íntegramente suscritas y al menos desembolsas en un 25% (Art. 79 LSC) bajo sanción de nulidad de la sociedad. No obstante el vehículo normal consiste en la creación de acciones sin voto en los aumentos de capital con cargo a aportaciones dinerarias, si bien el contravalor puede ser cualquiera de los admitidos.

El **límite cuantitativo** a la creación de las acciones sin voto es el fijado en el Art. 98, un importe nominal no superior a la mitad del capital social desembolsado, límite que lógicamente busca que no se pueda controlar por parte de uno o varios accionistas minoritarios una sociedad si se emiten muchísimas acciones sin voto además de mantener la estructura propia de las sociedades de capital y no desnaturalizar su régimen y funcionamiento. Sin embargo, los estatutos pueden fijar una cuantía máxima inferior, que implicará la nulidad de las acciones emitidas que superen, uno u otro límite (Art. 6.3 Código Civil). El mencionado límite operará incluso en el caso de reducción de capital social por pérdidas, ya que en caso de ser sobrepasado, se concede un plazo de 2 años para restablecer la proporción legal o estatutaria fijada, transcurrido el cual deberá disolverse.

Las acciones sin voto **pueden emitirse con o sin prima** ya que como antes expuse se trata de verdaderas acciones con el voto privado, lo que como el resto de las acciones no pueden emitirse por debajo de su valor nominal. Si seguimos a Beltrán el interés de los accionistas sin voto puede chocar con el de los antiguos

Es un instrumento apto para favorecer la capitalización de la sociedad anónima, permitiendo al grupo minoritario cualificado controlar la sociedad en su constitución o bien la obtención de fondos propios sin perder el control una vez constituida

accionistas en no ver mermada el valor de sus acciones, así que para evitarlo podemos fijar en los estatutos que el dividendo privilegiado se compute también sobre la prima de emisión ya satisfecha.

En concreto el Art. 98 de la Ley de Sociedades de Capital, establece que *(…) las sociedades anónimas podrán emitir acciones sin derecho de voto por un importe nominal no superior a la mitad del capital social desembolsado*.

Tienen privadas con carácter general el **derecho de voto**, que se puede recuperar en ciertos supuestos, sin que quepa excluirlas parcialmente y su capital no computará a los efectos de quórum de asistencia; sin embargo, en el caso de la Junta Universal se requiere la presencia de todo el capital social desembolsado, por tanto se incluye a los titulares de las acciones sin voto.

Precisamente por la pérdida del derecho de voto, ya que se podría perjudicar económicamente a los titulares de las acciones sin voto (al ser las acciones que tienen derecho de voto las que pueden adoptar acuerdos económicos que perjudiquen a los titulares de éstas) según determina el Art. 99.1 de la Ley de Sociedades de Capital, tienen **derecho a percibir el dividendo anual mínimo fijo o variable** que se determine en los estatutos sociales el cual existiendo beneficio distribuible la sociedad está obligada a su reparto y una vez acordado el dividendo, tendrán derecho a obtener igual dividendo que el que corresponda a las acciones ordinarias; es decir, se las confieren unos fuertes derechos económicos, los cuales caben ser ampliados en los estatutos sociales, sin embargo me oriento a pensar que no cabe reducir su contenido mínimo (Art. 99.1 LSC) Este dividendo privilegiado en caso de existir beneficios y cubiertas las previsiones legales y estatutarias, puede ser caracterizado como: obligatorio, mínimo, preferente, acumulable, doble. Si por el contrario, una sociedad no cotizada no ha obtenido beneficios repartibles que impidan el dividendo mínimo, éste debe ser pagado en los ejercicios siguientes, recuperando el derecho de voto; no obstante, si los estatutos han previsto un dividendo mínimo o variable, los titulares de acciones sin voto tendrán el mismo derecho que los otros titulares de acciones con derecho a voto.

La tutela que el ordenamiento jurídico da a los **titulares** de las acciones sin voto, consiste fundamentalmente en dos mecanismos: la recuperación del derecho de voto en caso de impago total o parcial de su dividendo mínimo y en el supuesto de que se amorticen las acciones ordinarias.

Tienen derecho de voto en aquellos acuerdos de modificación de estatutos que lesionen directa o indirectamente sus derechos (Art. 103 LSC), exigiéndose expresamente el acuerdo mayoritario (mayoría absoluta siguiendo al profesor Beltrán) de los titulares de acciones sin voto, siendo el acuerdo nulo de no adoptarse con la doble mayoría (mayoría para la modificación de los estatutos y mayoría absoluta de los titulares de acciones sin voto)

Las acciones sin voto, no se ven afectadas por la **reducción de capital** para compensar pérdidas, salvo que esta reducción supere el valor nominal de las acciones sin voto y tienen preferencia en el reparto de la cuota de liquidación por el valor desembolsado por su acción, lo cual puede incluso ampliarse por vía estatutaria.

El accionista sin voto, **no puede usar el derecho de agrupación** para designar miembros (vocales dice la Ley) del Consejo de Administración, tampoco se tendrán en cuenta para adoptar el acuerdo en el que se decida entablar la acción de responsabilidad de los administradores. (Beltrán/Menéndez), no teniéndose en cuenta su valor nominal a los efectos anteriores, sin embargo dicho derecho de agrupación se recupera cuando se recupera el derecho de voto.

Las acciones sin voto no quedarán afectadas por la reducción de capital social por pérdidas, sino cuando la reducción supere el valor nominal de las restantes acciones. Si como consecuencia de la reducción, el valor nominal de las acciones sin voto excediera de la mitad del capital social desembolsado (límite máximo permitido legalmente de acciones sin voto en una sociedad), deberá restablecerse esa proporción en el plazo máximo de dos años y, en caso contrario, procederá la disolución de la sociedad.