

PAGO DEL DIVIDENDO GARANTIZADO A LAS ACCIONES PREFERIDAS

Daniel A. Vergara del Carril

El accionista preferido no es un acreedor de la sociedad. Su dividendo mínimo garantizado en las condiciones de emisión está sujeto a que la sociedad disponga de ganancias realizadas y líquidas provenientes de un balance. Lo contrario implicaría vulnerar el principio de la intangibilidad del capital y el riesgo empresario que asume todo accionista, aún cuando sus acciones tengan preferencia en el cobro de las ganancias.

Ello no obsta para que las condiciones de emisión puedan prever el cobro del dividendo garantizado, aún cuando no existan ganancias realizadas y líquidas si un tercero asume la responsabilidad del pago mediante el compromiso de adquirir por su valor equivalente el cupón con derecho al cobro de dividendo correspondiente al período en el que no se obtuvieron ganancias para hacer efectivo el dividendo.

FUNDAMENTOS

En ciertas circunstancias las sociedades que han llegado al límite de su capacidad de endeudamiento deben recurrir para financiar sus proyectos a la emisión de capital a ser suscripto por accionistas preferidos que habitualmente serán inversores nucleados por algún Banco o fondo común de inversión.

Las acciones preferidas se diseñan de modo que al cabo de algún tiempo son rescatadas por la propia sociedad. Los suscriptores nucleados actúan como inversores transitorios de capital con el propósito de obtener una renta fija que puede tener algunos componentes variables y que generalmente resulta acumulativa para el caso de que el dividendo mínimo prometido no pudiera ser distribuido en algún ejercicio.

Más allá de la intención que las partes tienen al diseñar las condiciones de emisión y colocación, lo cierto es que los suscriptores no revestirán el carácter de acreedores sino de accionistas y por lo tanto, sólo podrían recibir sus dividendos en el caso de que la sociedad hubiera obtenido ganancias realizadas y líquidas provenientes de un balance general o intermedio, en su caso, que permitiera efectuar la correspondiente distribución acordada.

Si no se procediera en la forma indicada, se estaría vulnerando el principio de la intangibilidad del capital y asimilando indebidamente los efectos del riesgo empresario con los que habitualmente asume un acreedor.

Para facilitar la financiación por vía de emisión de acciones preferidas, evitando la frustración de no recibir el dividendo prometido por insuficiencia de las ganancias surgidas del balance, es posible incluir cláusulas en las condiciones de emisión en virtud de las cuales terceras personas físicas o jurídicas, que pueden ser o no accionistas de la sociedad, asuman la responsabilidad de hacer efectivo el pago del dividendo hasta el límite comprometido por la sociedad.

La forma más adecuada para llevar a cabo esta operación es que el tercero

adquiera por su valor equivalente el cupón del dividendo correspondiente al período en que no se obtuvieron ganancias suficientes para hacerlo efectivo. Si las condiciones de emisión hubieran previsto la acumulación del dividendo en ejercicios sucesivos, el tercero tendría derecho de recuperar los pagos efectuados a los accionistas preferidos de las ganancias realizadas y líquidas apropiadas al pago de las acumulaciones pendientes. Ello sin perjuicio de que el tercero pudiera pactar con la sociedad emisora el reconocimiento de ciertas tasas de interés por los adelantos efectuados.

De esta forma, se logra el objetivo de poder capitalizar la sociedad con recursos genuinos y, al mismo tiempo, facilitar la obtención de inversores dispuestos a efectuar los aportes de capital necesarios, ya que su dividendo no estará sometido a los avatares de la obtención de ganancias por parte de la sociedad.