

LOS DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE

DPS: derecho de los accionistas de una SA (o de los partícipes de una SL) a suscribir preferentemente acciones en las ampliaciones de capital en proporción a su participación en la sociedad. Este derecho puede **ejercitarse** (manteniendo de este modo su participación relativa en la sociedad) o bien **venderse** (resarciéndole entonces del **efecto dilución**). Cada acción incorpora un dps.

Para suscribir una acción en la ampliación es necesario, además de pagar el precio de emisión que se pida (V. nominal + P. de emisión), poseer dps (en el número que resulte de la proporción de la ampliación).

Ejemplo:

Sea el balance de una sociedad previo a una ampliación de capital. Su capital está formado por 10.000 acciones de 1.000 euros de VN:

| ACTIVO | | PATRIMONIO NETO Y PASIVO | |
|--------------|------------|--------------------------|------------|
| Maquinaria | 20.000.000 | CS | 10.000.000 |
| Bancos | 5.000.000 | Reservas | 8.000.000 |
| | | Deudas l/p | 5.000.000 |
| | | Deudas c/p | 2.000.000 |
| Total Activo | 25.000.000 | Total Pasivo | 25.000.000 |

Calculemos el valor teórico de cada acción antes de la ampliación:

$$VT_0 = \text{Patrimonio neto} / \text{n}^\circ \text{ de acciones} = 18.000.000 / 10.000 = 1.800 \text{ €/acc}$$

A continuación amplia capital en la proporción 1x2 (1 acción nueva por dos antiguas), es decir, emitiendo 5.000 acciones que serán también de 1.000 euros de VN, al 150%, es decir, con una prima de emisión de 500 euros. Observemos como queda el balance tras la ampliación:

| ACTIVO | | PASIVO | |
|--------------|------------|--------------|------------|
| Maquinaria | 20.000.000 | CS | 15.000.000 |
| Bancos | 12.500.000 | Reservas | 8.000.000 |
| | | P. Emisión | 2.500.000 |
| | | Deudas l/p | 5.000.000 |
| | | Deudas c/p | 2.000.000 |
| Total Activo | 32.500.000 | Total Pasivo | 32.500.000 |

Calculemos el valor teórico de cada acción tras la ampliación:

$$VT_1 = \text{Patrimonio neto} / \text{n}^\circ \text{ de acciones} = 25.500.000 / 15.000 = 1.700 \text{ €/acc}$$

¿Qué ha pasado con el VT? A pesar de que el patrimonio neto de la empresa ha aumentado, un antiguo accionista que poseía una acción valorada en 1.800 euros ve como se diluye ese valor, pasando a ser 1.700 euros. La **dilución** se produce por el reparto de las reservas, antes entre 10.000 acciones, ahora entre 15.000, puesto que los nuevos socios sólo aportan 1.500 euros por cada acción suscrita. En definitiva, cada accionista antiguo perdería en la operación 100 euros por acción. El valor teórico del derecho preferente de suscripción es la diferencia entre los valores teóricos de las acciones antes y después de la ampliación de capital.

$$VT(\text{dps}) = VT_0 - VT_1 = 1.800 - 1.700 = 100 \text{ €/dps}$$

Además disminuirá la proporción de la participación en la propiedad de la empresa del antiguo accionista que no suscriba nuevas acciones y por tanto sus derechos políticos en junta general.

Para compensar esta pérdida patrimonial se prevén los dps: cada acción incorpora un derecho de manera que:

- El antiguo accionista que no quiera acudir a la ampliación, podrá **vender sus dps** que, teóricamente deben valer justamente la diferencia entre el antiguo y el nuevo VT, 100 euros, resarciéndose de esta manera de su pérdida patrimonial. (Un nuevo socio ajeno a la sociedad deberá comprar 2 derechos para poder suscribir una acción nueva, además de pagar, por supuesto, el valor de emisión que se pide).
- O bien puede **ejercitar sus derechos** suscribiendo acciones, manteniendo en este caso la proporción de su participación en la sociedad.

Para suscribir una nueva acción, además de pagar su valor de emisión, hay que poseer 2 derechos de suscripción (en este caso, debido a la proporción de la ampliación, 1 acción nueva x 2 acciones antiguas). Así que, en principio, sólo pueden acudir a la ampliación los poseedores de dps, es decir, los antiguos accionistas, manteniendo, en caso de que ejerciten estos derechos acudiendo a la ampliación, la proporción de su participación en la sociedad.

Obsérvese como cambia la situación patrimonial de una accionista poseedor de 2 acciones, en cuanto a su inversión en la empresa, **suponiendo que no existen derechos preferentes de suscripción:**

- o Si no existiesen los dps se hubiese quedado con 2 acciones ahora de 1.700 € de valor teórico, de manera que:

Su patrimonio antes: 2 acc de 1.800 e = **3.600 €**

Su patrimonio después: 2 acc de 1.700 e = **3.400 €**

Sin embargo, al existir los dps, puede ejercerlos manteniendo su poder político, ya que 2 votos sobre 10.000 acciones es la misma proporción que 3 votos sobre 15.000. Además la dilución del patrimonio neto no merma su posición patrimonial:

- o Un antiguo accionista poseedor de 2 acciones puede utilizar sus 2 derechos para suscribir una acción nueva:

Su patrimonio antes: 2 acc de 1.800 e = **3.600 €**

Su patrimonio después: 3 acc de 1.700 e = 5.100 €

Menos lo que pagó por la suscripción: - 1.500 €
3.600 €

Si prefiere no ejercitar los dps y venderlos en el mercado, perderá poder político en la empresa pero al menos no mermará su posición patrimonial:

Su patrimonio antes: 2 acc de 1.800 e = **3.600 €**

Su patrimonio después: 2 acc de 1.700 e = 3.400 €

Más el importe percibido por la venta dps: 2 dps de 100 €/d = 200 €
3.600 €