

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ
ESCUELA DE POSGRADO



PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA
DEL PERÚ

“El tratamiento del accionista sin derecho a voto frente a la opción de suscripción de acciones en la sociedad anónima”

Tesis para optar el grado de Magíster en Derecho de la Empresa

AUTOR: KAREN MELISSA ZAPATA TOMASTO

ASESOR: HERNANDO MONTOYA ALBERTI

JURADO: GUILHERMO ALCEU AULER SOTO

HERNANDO MONTOYA ALBERTI

EDISON PAUL TABRA OCHOA

LIMA – PERÚ

2017

RESUMEN

La opción es una alternativa que propone la Ley General de Sociedades para quien desee ser accionista de una determinada sociedad o, en caso de serlo, para que pueda incrementar su porcentaje de acciones. El requisito para que la sociedad apruebe la opción de suscripción de nuevas acciones es que debe encontrarse plasmado en la escritura pública de constitución, caso contrario deberá contar con la aprobación de la totalidad de acciones suscritas con derecho a voto en acuerdo de junta general de accionistas. Ante ello, tenemos a los accionistas sin derecho a voto, quienes se encuentran en estado de dominados, puesto que ante el acuerdo de junta general que apruebe la opción la ley ha dispuesto la inexistencia del derecho de suscripción preferente, a pesar de ser considerado un derecho mínimo para los accionistas, y sin que éstos puedan tener decisión de gozar, renunciar o transferirlo. Resulta necesario determinar los alcances y límites del derecho individual de suscripción preferente, respecto a los accionistas sin derecho al voto ante la opción de suscripción de acciones. Por ello, desarrollamos un análisis normativo, doctrinario y jurisprudencial del derecho de suscripción preferente, en relación a la opción de suscripción de acciones, vinculada al accionista sin derecho a voto en las sociedades anónimas. Es así que, el accionista sin derecho a voto al ser un accionista preferente y la opción de suscripción de acciones un acto que beneficia a un tercero o determinados accionistas suprimiendo el derecho de suscripción preferente, consideramos la renuncia debe ser de manera expresa de parte de los accionistas, una vez que el derecho sea ejercitable, debido a que esa decisión no corresponde a la junta general de accionistas, por estar limitada ante las normas de estructura y funcionamiento establecidas para tutela de los accionistas, derechos individuales y preferentes,.

INDICE

INTRODUCCIÓN.....	5
PRIMERA SECCIÓN.....	7
CONTRATO DE OPCION DE SUSCRIPCION DE ACCIONES EN LA SOCIEDAD ANONIMA	7
OBJETIVO	7
1. El Contrato preparatorio en el Código Civil.	7
2. Del contrato de opción en el código civil.....	9
2.1. Diversas denominaciones de las partes	10
2.2. Características del contrato	10
2.3. Finalidad.....	11
2.4. Plazo	12
2.5. Forma.....	13
3. Del contrato de opción como contrato preparatorio en la ley General de Sociedades.....	14
4. El Contrato de Opción de Suscripción de Acciones en la Ley General de Sociedades.....	15
4.1. De la totalidad de acciones suscritas con derecho a voto.....	19
4.2. De la renuncia al derecho de suscripción preferente	20
4.3. La renuncia al derecho de suscripción preferente en las sociedades anónimas abiertas, en relación al artículo 103 de la ley.	20
5. Momento del ejercicio del Derecho de Opción de Suscripción de Acciones en la sociedad.	22
CONCLUSION	23
SEGUNDA SECCION	24
EL DERECHO DE SUSCRIPCION PREFERENTE EN RELACION A LA OPCION DE SUSCRIPCION DE ACCIONES.....	24
OBJETIVO	24
1. Derecho de suscripción preferente.....	24
2. Características.....	26
2.1. Límites	37
2.2. Renuncia al derecho de suscripción preferente.....	44
3. Sustento y limitaciones de la opción para la suscripción de acciones.....	48
3.1. Sustento de la opción de suscripción de acciones	48
3.2. Limitaciones a la opción de suscripción de acciones.....	49

CONCLUSION:.....	51
TERCERA SECCIÓN.....	53
TUTELA DE LOS ACCIONISTAS SIN DERECHO A VOTO RESPECTO DE LA OPCION DE SUSCRIPCION DE ACCIONES.....	53
OBJETIVO.....	53
1. El accionista sin derecho a voto.....	53
2. El derecho individual del accionista respecto al interés social	56
3. El derecho al voto en la junta general de accionistas.....	60
4. Del tipo normativo que regula el derecho de suscripción preferente.....	67
5. El accionista sin derecho a voto respecto a la supresión del derecho de suscripción preferente ante la opción de suscripción de acciones	74
CONCLUSION	86
BIBLIOGRAFIA.....	88



INTRODUCCIÓN

La presente investigación versa sobre un tema poco desarrollado por la doctrina y jurisprudencia nacional: “El tratamiento del accionista sin derecho a voto frente a la opción de suscripción de acciones en la sociedad anónima”.

En una sociedad con distintas clases de accionistas, nos referimos a los accionistas con y sin derecho a voto, es posible apreciar que los derechos que corresponden a ambas clases difieren en cuanto al voto; no obstante, nuestra Ley General de Sociedades ha enumerado los derechos mínimos que corresponde a cada clase.

En este contexto, tenemos que nuestra Ley General de Sociedades contempla el derecho de opción de suscripción de acciones como una posibilidad que tiene un accionista de incrementar su porcentaje de acciones o, en caso de no serlo, de poder acceder como accionista en una sociedad anónima, en ambos casos bajo determinadas condiciones y plazos.

Una de las condiciones plasmadas en la ley consiste en que para acceder a la opción de suscripción de acciones es que se encuentre contemplada en la escritura pública de constitución de la sociedad, caso contrario deberá acordarse con la totalidad de acciones con derecho a voto en junta general de accionistas.

Con lo señalado, nuestra hipótesis se plantea desde que nuestra Ley General de Sociedades a pesar de otorgar derechos mínimos a los accionistas discrepa cuando se trata de la opción de suscripción de acciones, que es admitida por la decisión de los accionistas con derecho a voto, pero que ante tal decisión el derecho de suscripción preferente no sería aplicable.

En ese contexto, las acciones sin derecho a voto carecen de un mecanismo que señale expresamente su proceder ante la supresión del derecho de suscripción preferente, por ende, respecto de la opción de suscripción de acciones.

De este modo es que vamos a pasar a analizar dentro de que contexto se desarrolla esta omisión; por ello, tendremos que analizar el marco jurídico del derecho de suscripción preferente y su aplicación respecto al accionista sin derecho a voto.

Para demostrar nuestra hipótesis vamos a desarrollar un primer capítulo que analizará la regulación y aplicación del contrato de opción en la normativa nacional, tanto en el código civil como la Ley General de Sociedades.

En el segundo capítulo, señalaremos el sustento, características, alcances, supresión y límites del derecho de suscripción preferente en relación a la opción de suscripción de acciones.

En el tercer capítulo, analizaremos si el accionista sin derecho a voto es un accionista; las limitaciones en relación a las decisiones tomadas por acuerdos en la junta general de accionistas respecto de los accionistas sin derecho a voto ante la opción de suscripción de acciones, que suprime el derecho de suscripción preferente y la adecuación de los tipos normativos que regulan éste derecho suprimido, a fin de determinar si existen deficiencias en el procedimiento de opción de suscripción de acciones respecto de los titulares de acciones sin derecho a voto.

Finalmente, presentaremos una propuesta para los accionistas sin derecho a voto en relación a la decisión tomada por acuerdo de accionistas con derecho a voto en Junta general de accionistas respecto a la opción de suscripción de acciones.

PRIMERA SECCIÓN

CONTRATO DE OPCION DE SUSCRIPCION DE ACCIONES EN LA SOCIEDAD ANONIMA

OBJETIVO

Analizaremos la regulación y aplicación del contrato de opción en la normativa nacional, tanto en el código civil como en la Ley General de Sociedades, la que llamaremos de ahora en adelante “la ley”.

1. El Contrato preparatorio en el Código Civil.

El contrato de opción se encuentra dentro de la clasificación de los denominados contratos preliminares¹, contratos previos² y contratos preparatorios, sin embargo, la doctrina nacional no realiza tal diferencia, sino simplemente coloca al contrato de opción como una especie del contrato preparatorio, de los cuáles se regulan dos clases: el compromiso de contratar y el contrato de opción³, siendo materia de nuestro estudio éste último.

Podemos señalar, a modo de definición, que los contratos preparatorios son una premonición para la ejecución de algo, por lo que a través de éste contrato se alistan las condiciones proyectadas hasta la ejecución de uno definitivo.

Así, tenemos que el carácter a futuro de un contrato de suscripción de acciones definitivo le da sentido a uno preparatorio, porque mediante el contrato preparatorio las partes estipulan que en el futuro celebrarán otro contrato definitivo, pero que por el momento no pueden concluir por algún motivo, por tanto se encuentra sujeto a incertidumbre⁴, en tanto no se suscriba el contrato definitivo.

¹ STIGLITZ, Rubén S.,

1993 “Contratos Teoría en General”, Tomo II, Buenos Aires: Ed. De Palma.

² GHERSI, Carlos Alberto,

1998 “Contratos Civiles y Comerciales”; Buenos Aires: Ed. Astrea de A. y R. De Palma.

³ TORRES VASQUEZ, Anibal,

2012 “Teoría General del Contrato”, Lima: Ed. Pacífico editores.

⁴ LOPEZ SANTA MARIA, Jorge,

1986 “Los Contratos - Parte General”, Chile, Ed. Jurídica de Chile.

Por ejemplo, en el plano financiero, como el deseo de alguien que quiere comprar algo, pero, que aún no ha reunido todo el dinero suficiente para completar el precio y, a fin de evitar la pérdida de un negocio, las partes interesadas pueden amarrar la operación celebrando un contrato preparatorio, sea de opción o de promesa de compra venta⁵, para lo cual deberán cumplir ciertas condiciones, formalidades y plazos, a fin de garantizar la celebración de un futuro contrato definitivo.

De esta manera, en la práctica dichos contratos resultan recomendables para las partes, de modo que puedan asegurar su celebración futura⁶, ya que carecen de un fin inmediato, sea legal, económico o de diversa índole, y su suscripción es un medio para asegurar en lo sucesivo la celebración de otros definitivos⁷. En relación a nuestro tema nos atreveríamos a decir, a modo de ejemplo, que se podrían dar en una empresa, a fin de que el nuevo accionista pueda obtener una gestión influyente, para lo cual se requiere un porcentaje alto en el capital social.

Dicho esto, el contrato preparatorio es considerado como tal, porque contiene los elementos de un contrato, *de modo tal que no es una simple fase de formación para otro contrato*⁸, sino que constituye un contrato independiente, que a la vez es base del origen de otro.

Asimismo, la opción como contrato preparatorio en las sociedades se da respecto a la suscripción de acciones, de modo que la sociedad permite la proyección de su aumento de capital a futuro, para ello otorga la opción de suscribir acciones con quien haya pactado la posibilidad de poder convertirse en un accionista.

⁵ Ídem, Pág. 120

⁶ ARIAS SCHREIBER PEZET, Max,

1984 "Exegesis del código civil peruano de 1984 – Contratos Parte General", 2º Edición, Lima: Ed. Gaceta Jurídica.

⁷ Ídem, Pág. 304.

⁸ TORRES, Anibal, Op. Cit. Pág. 608

2. Del contrato de opción en el código civil

El contrato de opción se encuentra clasificado en nuestra legislación nacional como uno de tipo preparatorio y, por ende, en la doctrina nacional se le analiza como tal.

Dicho esto, la opción es un contrato que compromete a una de las partes conceder, respecto de la otra, de manera exclusiva y temporal, el derecho de decidir, a su libre albedrío, la conclusión de un segundo contrato, bajo determinadas condiciones pactadas en el primer contrato⁹, cuya suscripción será la preparación a futuro de un contrato definitivo.

En nuestro código civil dicho contrato se encuentra establecido en el Libro VII Fuentes de las Obligaciones, Sección Primera: Contratos en General y Título V: Contratos Preparatorios, mediante los artículos 1419 al 1425.

Así, la norma la define¹⁰ como un contrato en la que una de las partes declara su intención a futuro de suscribir un contrato definitivo y la otra tiene la opción de celebrarlo.

Con ello, tenemos que en el contrato de opción existe una parte obligada y otra sometida a su voluntad, es decir que puede o no ejercerla porque es potestativo¹¹. Es en esa posibilidad de cumplimiento donde se asume el carácter de opcional¹² o porque una parte tiene el privilegio de elegir entre la realización o no del contrato definitivo y la facultad del otro contratante en ceder la consumación o no del contrato, así como las condiciones que convengan¹³, siendo en todos los casos la sociedad la parte obligada a que el optante, en caso lo decida, pueda consumir el contrato definitivo de suscripción de acciones.

⁹ DE LA PUENTE Y LAVALLE, Manuel, 1983 "Estudios sobre el contrato privado", Lima: Ed. Cultural Cuzco.

¹⁰ "Artículo 1419º.- Contrato de opción

Por el contrato de opción, una de las partes queda vinculada a su declaración de celebrar en el futuro un contrato definitivo y la otra tiene el derecho exclusivo de celebrarlo o no". (Subrayado Nuestro)

¹¹ STIGLITZ, Rubén S.,

1993 "Contratos – Teoría General", Tomo II, Buenos Aires: Ed. De Palma.

¹² Ibidem

¹³ ARIAS, Max, Op. Cit. Pág. 168

2.1. Diversas denominaciones de las partes

Así, tenemos que es una especie de contrato en la que existen dos partes, cuya denominación no es uniforme, sino que se tiende a señalar al beneficiado o titular de la opción de diversas maneras, pero, para efectos del presente lo consideraremos, al igual que el Dr. Manuel De La Puente y Lavalle¹⁴, como “Optante” al beneficiado porque tiene la facultad de aceptar o no, es decir es el titular de la opción y, de otro lado, el “Concedente”, como aquel obligado a conceder la opción para la celebración del contrato definitivo.

2.2. Características del contrato

Para desarrollar las características del contrato nos vamos a basar en algunos puntos planteados por la doctrina en común y otros planteados por el Dr. Manuel De La Puente y Lavalle¹⁵, conforme a lo siguiente:

- Es un contrato. - Contiene todos los elementos de un contrato, como son el agente capaz, el sujeto jurídico y físicamente posible, la manifestación de voluntad y el fin lícito. Adicionalmente, tiene obligaciones.
- Es principal. - Puesto que el contrato de opción y el contrato definitivo tienen vida propia, no dependen uno del otro.
- Es preparatorio. - Se denomina como preparatorio porque es un contrato que se prepara para la celebración de otro denominado definitivo.
- Su finalidad es constituir otro definitivo. - Es decir, una de las partes tiene el derecho de decidir si va constituir otro contrato definitivo, bajo las mismas condiciones y términos pactados o establecidos en el contrato de opción.
- Tiene efectos a futuro. - Puesto que se otorga un derecho preferente para la suscripción de un contrato a futuro, en caso el optante considere conveniente su suscripción.

¹⁴ DE LA PUENTE Y LAVALLE, Manuel, Op. Cit. Pág. 443

¹⁵ Ibidem.

- El contrato puede ser con prestaciones plurilaterales correlativas o con prestaciones unilaterales. - Éste es un tema que la doctrina ha denominado como unilateral y bilateral, por la forma en la que se cumplen sus efectos como es la de la decisión del optante de suscribir el contrato definitivo o no, para lo que el Dr. Manuel De La Puente y Lavalle ha considerado unilateral. Sin embargo, una gran parte de la doctrina lo considera bilateral, por ser ambas partes quienes acuerdan el negocio opcional desde su constitución, en cuanto requiere la anuencia de ambas voluntades, y ello, aunque de él nazca una sola obligación¹⁶.

De nuestro lado consideramos que el contrato de opción es bilateral, debido a que es un acuerdo de ambas voluntades, tanto de la sociedad como del optante, y porque la sociedad tiene mayores expectativas respecto del optante, debido a que en el contrato de opción, conforme lo pactado entre las partes, se ha plasmado la futura celebración de otro contrato, que afectará el capital y a los accionistas de una sociedad, conforme señalaremos más adelante.

2.3. Finalidad

El contrato de opción únicamente tiene como finalidad la irrevocable oferta del concedente, es decir, el concedente mediante su declaración de voluntad presta su consentimiento para la celebración de un contrato futuro y definitivo, donde el optante solamente decide la realización o no de éste último¹⁷.

En el caso que el optante decida ejercer la opción, es conveniente que éste comunique su voluntad al concedente, y, para ello, dicho contrato debe fijar el plazo para el ejercicio de su opción en tiempo oportuno¹⁸, de manera que no exista perjuicio a ninguna de las partes ni a terceros.

¹⁶ LORENZO MERINO, Fernando José, 1992 "La opción de compra en el derecho español", Santiago de Compostela: Ed. Tórculo.

¹⁷ TORRES VASQUEZ, Aníbal,

2012 "Teoría General del Contrato", Lima: Ed. Pacífico.

¹⁸ GHERSI, Carlos Alberto, Op. Cit. Pág. 461.

Asimismo, en el caso de la opción de suscripción de acciones tenemos que la sociedad tiene como fin resaltante el que pueda aumentar su capital social y el que el optante pueda acceder a suscribir nuevas acciones y se convierta en accionista en la sociedad.

2.4. Plazo

Nuestro Código Civil respecto al plazo del contrato de opción ha señalado que debe darse por determinado tiempo¹⁹, siempre que no sea indefinido o indeterminado, ya que en caso de no establecerse expresamente se sobreentiende que el plazo será de un año.

Por tanto, respecto al contrato de opción nuestra legislación ha regulado sus efectos determinando que las partes puedan acordar un plazo determinado, a fin de que la espera de parte del concedente tenga un tiempo límite y no sea una propuesta eterna, por muchos motivos, entre los que podrían estar la incapacidad económica o de otra índole de parte del optante, ni la pérdida de oportunidad a futuro del aumento del capital social de parte del concedente.

El plazo de un año se debió a una modificación de la Ley N° 27420, publicada el 07 de febrero de 2001, puesto que el plazo anterior, que era de seis (06) meses como máximo, resultaba insuficiente para lograr la finalidad a la que se encuentra sujeto el contrato de opción.

Así el optante podría tener la opción de colocar la mayor cantidad de aporte y tener un porcentaje de acciones en el capital social, dependiendo del tipo y monto de acciones que éste pretenda obtener y le permita la sociedad.

¹⁹ "Artículo 1423. - Plazo del contrato de opción
El plazo del contrato de opción debe ser determinado o determinable. Si no se estableciera el plazo, éste será de un año".

2.5. Forma

Los contratos preparatorios requieren de formalidad por ser un tipo de contrato solemne y siendo el contrato de opción uno de tipo preparatorio requiere de las mismas formalidades de los contratos definitivos, de lo contrario estarán sujetos a nulidad²⁰.

Por ello, tanto el contrato de compromiso de contratar como el de opción se basan en el compromiso de la forma, para evitar conflictos en la contratación²¹. No obstante, cabe la posibilidad de no celebrar el contrato de opción bajo la forma prescrita por la ley si es que luego se va suscribir el contrato definitivo con la debida formalidad, ya que cada contrato reviste de independencia entre sí²².

En todo caso, la formalidad prescrita bajo sanción de nulidad únicamente abarca al contrato de opción, mas no al definitivo²³, puesto que es el optante, quien con su declaración de voluntad tiene la opción de perfeccionar o de convertir el contrato preparatorio en uno definitivo²⁴.

²⁰ “Artículo 1425.- Los contratos preparatorios son nulos si no se celebran en la misma forma que la ley prescribe para el contrato definitivo bajo sanción de nulidad” (subrayado Nuestro)

²¹ ARIAS, Max. Op. Cit. Pág. 216.

²² *Ibidem*.

²³ TORRES, Aníbal, Op. Cit. Pág. 624.

²⁴ Para Aníbal Torres Vásquez, las partes son libres de suscribir el contrato en la forma que acuerden las partes, salvo que dicha exigencia se encuentre para el contrato definitivo o la ley exija alguna formalidad prescrita bajo sanción de nulidad, siendo que éste requisito de formalidad es aplicable al contrato de opción si es que no se celebra en la misma forma para el contrato definitivo, más no para el contrato definitivo que de perfeccionarse es completamente válido, por ser completamente independiente y distinto del contrato definitivo, puesto que es autónomo.

En éste sentido, dicha condición se justifica para el caso del concedente, quien se encuentra en obligación con su manifestación de voluntad de prestar por adelantado la suscripción del contrato a futuro, en tanto el optante sólo tiene la facultad de perfeccionar el contrato definitivo con su sola manifestación de voluntad, para ello es necesario que el contrato preliminar de la opción cuente con todos los requisitos para el contrato definitivo, incluida la forma solemne.

3. Del contrato de opción como contrato preparatorio en la ley General de Sociedades

La ley societaria admite como válidos los contratos preparatorios²⁵ relacionados a acciones, participaciones o cualquier otro título y siendo el contrato de opción uno preparatorio corresponde lo señalado en la ley.

Respecto al plazo de los contratos preparatorios de opción, a diferencia de lo señalado en el artículo 1423 del código civil, la Ley ha determinado, mediante el artículo 41 la validez de los contratos preparatorios sin importar su plazo, excepto cuando la misma ley señale un plazo determinado, en consecuencia, el artículo 103 de la misma norma otorga como plazo para la opción uno que no deberá exceder de los dos (02) años.

Dicho esto, el Dr. Julio SALAS señala que al ser la Ley General de Sociedades una ley especial respecto al código civil, que es una ley general, éste último no es aplicable en dicho supuesto²⁶, entonces el plazo de vigencia que corresponde a dicho contrato es de dos años.

El plazo de 06 meses considerado anteriormente en el código civil, fue motivo para que la exposición de motivos de la ley²⁷ se pronuncie al respecto y señale que al ser un plazo muy corto es que se va otorgar un plazo mayor, como el de los dos años como máximo para los contratos preparatorios. Es así que, el legislador con el afán de lograr que las opciones cumplieran su fin ha optado por establecer un plazo superior al código civil para el ejercicio del contrato de opción.

²⁵ "Artículo 41.- Contratos preparatorios en sociedades

Los contratos preparatorios que celebren las sociedades reguladas por esta ley o los que tengan por objeto las acciones, participaciones o cualquier otro título emitidos por ellas son válidos cualquiera sea su plazo, salvo cuando esta ley señale un plazo determinado". (Subrayado Nuestro)

²⁶ ARIAS, Max. Op. Cit. Pág. 23.

²⁷ "Se ha establecido la posibilidad que las opciones que dan las sociedades, o las opciones que se den respecto de acciones o participaciones de las sociedades, no estén sujetas al plazo del código civil. El plazo de seis meses de las opciones que consagra el código civil resulta demasiado corto, resulta ineficiente para muchas de las actividades económicas".

Por ello, la doctrina refiere dos tipos de plazo para su ejercicio, que puede ejercitarse en una fecha determinada, en la llamada opción a la europea, o en cualquier fecha dentro de un plazo máximo fijado, como es la llamada opción americana²⁸, siendo ésta última la más próxima al artículo 103 de nuestra ley; no obstante, el contrato de opción podrá pactar una fecha determinada respecto del procedimiento y plazo de suscripción del contrato definitivo, que no podrá ser mayor a dos años en el caso de la opción y de un año para cualquier otro contrato preparatorio.

4. El Contrato de Opción de Suscripción de Acciones en la Ley General de Sociedades.

La Ley General de Sociedades, Ley N° 26887, ha previsto con respecto al contrato de opción, en el primer párrafo, lo siguiente:

“Artículo 103.- Cuando lo establezca la escritura pública de constitución o lo acuerde la Junta General con el voto favorable de accionistas que representen la totalidad de las acciones suscritas con derecho a voto, la sociedad puede otorgar a terceros o a ciertos accionistas la opción de suscribir nuevas acciones en determinados plazos, términos y condiciones. El plazo de la opción no excede de dos años”. (Subrayado Nuestro)

De dicho párrafo se puede tener en cuenta que solo se dan dos formas para suscribir la opción de suscripción de nuevas acciones, sean a favor de terceros o de ciertos accionistas, una de ellas es que se da cuando la ley señala que puede ser plasmada en el instrumento de constitución de la sociedad y, otra, ante un acuerdo societario de accionistas.

²⁸ GIL DEL MORAL, Francisco y MOREU SERRANO, Gerardo
1994 Los contratos de opción de compra y de venta sobre acciones: Aspectos sustantivos y fiscales, contables y financieros, Contratos sobre acciones, Madrid: Editorial CIVITAS.

Así, en cuanto al acto constitutivo de la sociedad el artículo 5° de la ley señala que la formalidad de la constitución es la escritura pública, mientras que su contenido es el pacto social, que incluye el estatuto.

La ley no precisa si la opción de suscripción de acciones debe estar en el estatuto o en el pacto social, el que también traería consecuencias respecto de su interpretación en los siguientes aspectos:

El pacto social contiene los datos de los fundadores, tales como manifestación de voluntad para constituir la sociedad, monto y forma de pago del capital, cantidad de acciones, primeros administradores y estatuto social²⁹, por lo que se puede deducir que en el pacto social se encuentra los pilares del nacimiento de la sociedad, puesto que la manifestación de voluntad de los accionistas constituye un elemento importante respecto de la aceptación de éstos al participar en la sociedad, ya que se da de manera expresa cuando suscriban la escritura pública de constitución, en el entendido que su intención de participar será con todo aquello que se plantee en la sociedad.

La diferencia del pacto social respecto del estatuto es da en que éste último plasma principalmente la denominación social, objeto social, domicilio, plazo de duración, capital social, órganos sociales, así como cualquier requisito de modificación, tanto del estatuto como del pacto social, normas relacionadas a la gestión de la sociedad, distribución de utilidades, régimen de disolución y liquidación³⁰, de lo que se puede deducir que se da respecto de precisiones para la continuación de la existencia de la sociedad.

En consecuencia, la opción de suscripción de acciones sólo puede darse en el pacto social durante la constitución de la sociedad³¹, con la aceptación de los accionistas que decidan participar en la sociedad.

²⁹ HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo,

2009 "Manual de Derecho Societario" 1° Ed. Editorial Jurídica e Imprenta Grijley EIRL, Perú.

³⁰ Ídem, pág. 57

³¹ TORRES CARRASCO, Manuel Alberto

2008 "La opción de suscripción de acciones", "Tratado de Derecho Mercantil". Tomo III, Lima: Ed. Gaceta Jurídica. Pág. 99 – 107.

De otro lado, la ley también otorga la opción de suscripción de acciones mediante acuerdo societario, que podrá darse con la totalidad de acciones suscritas con derecho a voto en la Junta General de Accionistas, debido a que por ésta ley las opciones entrañan una renuncia a la preferencia en la suscripción de acciones de quienes ya son accionistas, ante ello, se requiere que todos los socios estén dispuestos a renunciar a éste derecho³², lo cual implica no sólo la aceptación de aquellos que tengan acciones con derecho a voto, sino de todos aquellos que puedan dar su conformidad expresa al acuerdo societario.

El primer párrafo del artículo 103 de la ley nos da a entender que la opción se refiere a “acciones nuevas”, es decir respecto de acciones creadas y no emitidas, mientras no hayan sido suscritas ni pagadas, excluyendo de éste ámbito a las acciones denominadas en cartera u otro tipo de acciones³³, asimismo, es menester tener en cuenta que la ley no señala distinción alguna respecto de contratos de acciones con o sin derecho a voto³⁴, lo que indica que es posible la creación de cualquier clase de acciones.

Adicionalmente, el segundo párrafo del artículo 103 reza lo siguiente:

“Salvo que los términos de la opción así lo establezcan, su otorgamiento no impide que durante su vigencia la sociedad acuerde aumentos de capital, la creación de acciones en cartera o la emisión de obligaciones convertibles en acciones”.

Con lo señalado, debemos indicar que la opción no solo recae sobre las acciones, sino también sobre los derechos de suscripción preferente que sobre éstas pudieran corresponder, de manera que la opción recae sobre un determinado porcentaje de participaciones en el capital social³⁵, que se deberán tener en cuenta.

³² Ídem, Pág. 103.

³³ SALAS SANCHEZ, Julio,

“La opción para suscribir acciones nuevas”, Revista Peruana de derecho de la Empresa “Temas Societarios” N° 54.
En <http://www.teleley.com/revistaperuana/1salas-54.pdf> (Revisado el 09.07.2012).

³⁴ Ídem, Pág. 21.

³⁵ GIL, Francisco. Op. Cit. Pág. 500.

Es importante plantear la situación específica del contrato de opción en los casos que ésta permita variaciones al capital, creación de acciones en cartera o emisión de obligaciones convertibles en acciones, según la finalidad que tenga el optante y la sociedad para con la suscripción de acciones.

Para ello, hay que tener en cuenta que la empresa *no permanece estática durante el lapso de la aprobación de la opción hasta el día de su ejercicio*³⁶ y es preciso que, en caso se haya pactado las variaciones antes señaladas se defina cuidadosamente los movimientos del capital en relación a las condiciones del contrato preparatorio; inclusive es preciso tener en cuenta lo relacionado a toda modificación del pacto social o estatuto.

Así, el contrato preparatorio de opción se entiende como propio del porcentaje sobre el capital social sometido a opción, ya que de haberse pactado en éste el precio por acción y durante la vigencia del derecho del optante, pero que posteriormente se adopte mediante acuerdo societario la alteración de las condiciones existentes al tiempo de formalización de la opción, el beneficiario tendrá derecho a solicitar la modificación del precio unitario por acción, en base a las alteraciones producidas³⁷.

Cabe precisar que, cuando la Ley introduce la opción de suscripción de acciones mediante acuerdo societario existe diferencia en su aplicación, dependiendo del tipo de sociedad anónima en la que se aplique, conforme los siguientes preceptos:

³⁶ Ibidem.

³⁷ Idem, pág. 501

4.1. De la totalidad de acciones suscritas con derecho a voto

El artículo 103 citado nos lleva a tener en cuenta que, si bien la aprobación de la totalidad de las acciones que cuentan con derecho a voto es una condición para otorgar la opción de suscripción de acciones, también es preciso indicar que tal condición únicamente es posible en la sociedad anónima cerrada y la sociedad anónima, sin embargo, en el supuesto de la sociedad anónima abierta esta situación de unanimidad es un imposible, debido a la cantidad de accionistas que posee.

Así, en las sociedades anónimas abiertas, la ley mediante el artículo 257 establece quórum y mayorías para los acuerdos relacionados a este tipo de sociedad, detallando inclusive que para los quórum de primera convocatoria deberán concurrir como mínimo un 50 por ciento de acciones suscritas con derecho a voto, en segunda convocatoria hasta el 25 por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto y hasta una tercera convocatoria en la que será suficiente la concurrencia de cualquier número de accionistas asistentes.

Para la adopción de acuerdos se debe adoptar con la mayoría establecida en el artículo 259 de la misma ley, que no cuente con el voto menor al 40% de las acciones suscritas con derecho a voto. Dicho esto, podemos tener en cuenta que si la ley ha brindado la oportunidad de realizar acuerdos con determinada mayorías de acciones que cuenten con derecho a voto es precisamente porque la cantidad de acciones no permite que todos se puedan reunir, con mayor razón para decidir con la totalidad de los votos y dado que la ley no ha advertido expresamente la aplicación de la opción en el caso de las sociedades anónimas abiertas es que nos remitimos a la interpretación del acuerdo de mayorías para el aumento de capital sin preferencia en la suscripción, que corresponde a este tipo de sociedad.

Por tanto, de acuerdo a lo señalado anteriormente, tenemos que el acuerdo proveniente de la Junta General de Accionistas de una sociedad anónima abierta, que apruebe la opción de suscripciones a favor de terceros, puede adoptarse sin exigirse el voto favorable del total de accionistas que representen el cien por ciento de acciones suscritas que tengan derecho a voto, expresado en el artículo 103 de la ley; sin embargo, la junta debe ser instalada con los quórum y mayorías establecidos en el artículo 257 y 259 de la Ley.

4.2. De la renuncia al derecho de suscripción preferente

El artículo 259° de la ley menciona que, para el acuerdo de aumento de capital sin derecho de suscripción preferente, adicionalmente de los requisitos establecidos en el artículo 257°, deberá contar con la aprobación de más del 40 por ciento de acciones que cuenten con derecho a voto y siempre que no favorezca a ninguno de los antiguos accionistas, conforme precisa el inciso 1 y 2 del artículo 259° de la misma ley; siendo una excepción los porcentajes menores al 40% de acciones suscritas con derecho a voto cuando las acciones a crearse sean objeto de oferta pública³⁸.

4.3. La renuncia al derecho de suscripción preferente en las sociedades anónimas abiertas, en relación al artículo 103 de la ley.

Hemos mencionado en los puntos anteriores que para el caso de la opción de suscripción de acciones en la sociedad anónima abierta se rige por la interpretación de los artículos que la comprenden específicamente, como es el 249 al 264 de la ley, en consecuencia, debemos mencionar lo expresado en el artículo 259 de la misma.

³⁸ SALAS SANCHEZ, Julio, "La opción para suscribir acciones nuevas", Revista Peruana de derecho de la Empresa "Temas Societarios" N° 54.
En <http://www.teleley.com/revistaperuana/1salas-54.pdf> (Revisado el 09.07.2012).

Así, el primer numeral del artículo 259 de la ley regula que, para el caso del aumento de capital social sin derecho de preferencia en la suscripción en la sociedad anónima abierta deberá ser aprobado conforme los requisitos del artículo 257 y por acuerdo de Junta General de Accionistas, siempre que lo decidan no menos del 40% de acciones que cuenten con derecho a voto.

El segundo numeral del artículo 259 de la ley señala que, para el aumento de capital sin preferencia en la suscripción no debe destinarse a mejorar la situación de algún accionista, para ello los accionistas con derecho a voto deberán decidir si se excluye el derecho preferencial de suscripción, cuyos titulares son accionistas, para favorecer a terceros.

Así, con respecto a la frase de percibir a favor de “ciertos accionistas”, dicha posibilidad se excluye siempre que los accionistas con derecho a voto lo acuerden, cualquiera fuera su clase³⁹, ya que no se encuentra expresamente alguna palabra o frase que obligue restrictivamente al uso de la opción bajo la unanimidad para sociedades anónimas abiertas, resultando, además, un imposible debido a la cantidad de accionistas que ésta posee y que a la larga terminará cerrando la posibilidad de otorgar opciones de suscripción bajo ésta modalidad de sociedad anónima⁴⁰.

Inclusive, tenemos que la opción en la sociedad anónima abierta, una vez aprobada su utilización mediante el voto favorable de no menos del 40% por parte de los accionistas con derecho a voto no deberá favorecer a ningún accionista que ya sea parte de la sociedad, sino únicamente a terceros que quieran ser accionistas.

³⁹ SALAS, Julio, Op. Cit. Pág. 19

⁴⁰ Ídem, Pág. 16

5. Momento del ejercicio del Derecho de Opción de Suscripción de Acciones en la sociedad.

Tenemos tres fases o momentos relacionados para su ejercicio:

El primero, que consiste en que accionistas que gocen del derecho a voto aprueben en acuerdo de junta general dicha forma de aumento de capital, mediante la totalidad de acciones con derecho a voto en el caso de las sociedades anónimas ordinarias, o de la sociedad anónima cerrada y por acuerdo de mayorías de no menos del 40% en la sociedad anónima abierta.

Un segundo momento, cuando se suscribe el contrato preparatorio de opción de suscripción de acciones, que conforme ya mencionamos puede darse con restricciones o libremente respecto del aumento de capital, creación de acciones en cartera y emisión de obligaciones convertibles en acciones, en tanto, el contrato preparatorio de opción de suscripción de acciones se encuentre vigente.

El tercer momento y definitivo podríamos decir que se trata del ejercicio del derecho de opción, en el preciso momento del aumento de capital, debido a que es allí donde el optante termina ejerciendo, definitivamente, su derecho de accionista para el cual había preparado la opción de suscripción de acciones hasta la celebración del contrato definitivo.

Adicionalmente, la opción de suscripción de acciones nuevas es ejercida de parte del optante, quien con su aporte conlleva al aumento del capital social, siempre que suscriba y pague las nuevas acciones, a fin de que pueda ingresar como accionista de la sociedad⁴¹.

⁴¹ SALAS, Julio, Op. Cit. Pág. 17

CONCLUSION

El código civil regula el contrato de opción, pero en específico la misma Ley General de Sociedades regula la opción de suscripción de acciones, al mismo que le otorga un plazo de 2 años, para la suscripción del contrato definitivo, indicando como requisito para su existencia que conste en el instrumento público de constitución social o en acuerdo societario, cuando lo acuerde la totalidad de acciones suscritas que cuenten con derecho al voto.

No obstante, la ley en la opción de suscripción de acciones respecto de las sociedades anónimas abiertas es aplicable mediante la interpretación del acuerdo de mayorías de parte de los accionistas con derecho a voto, siempre que no favorezca a ningún accionista antiguo.

Asimismo, la opción de suscripción de acciones, que supone un contrato preparatorio respecto de un porcentaje de acciones del capital recae sobre un derecho de suscripción preferente, en el que la ley ha tenido como predefinido la supresión.

Finalmente, la opción pactada, conforme lo autoriza la Ley General de Sociedades, podrá contener prohibiciones como son: la del aumento de capital, creación de acciones en cartera y la emisión de obligaciones convertibles en acciones, por las que se deberán pactar condiciones cuidadosas al momento de suscripción del contrato preparatorio de opción.

SEGUNDA SECCION
EL DERECHO DE SUSCRIPCION PREFERENTE EN RELACION A LA
OPCION DE SUSCRIPCION DE ACCIONES

OBJETIVO

Señalar el sustento, características y límites del derecho de suscripción preferente en relación a la aplicación de la opción de suscripción de acciones.

1. Derecho de suscripción preferente

La Ley ha otorgado la suscripción preferente a los accionistas que tienen derecho a votar, mediante el literal a), numeral 4) del artículo 95, cuando señala que les corresponde ante el aumento del capital social y otros casos en los que se colocan acciones; de otro lado en relación a los accionistas que no tienen voto, mediante el numeral 5) del artículo 96, cuando se desprende de éste que les corresponde ante el aumento de capital, pudiendo suscribir acciones con o sin derecho a voto, a prorrata de su participación en el capital, conforme al tipo de acciones emitidas y de acuerdo a ley.

Asimismo, el primer párrafo del artículo 207 señala respecto a éste derecho que:

- Corresponde a los accionistas.
- Se da durante el aumento de capital.
- Es por nuevos aportes.
- Es prorrata de su participación en el capital social respecto de las acciones que se creen.
- Es transferible.

Así, podemos apreciar que la propia ley señala expresamente que la suscripción preferente es un derecho preferencial, para que, ante un aumento de capital los accionistas que tengan o no derecho al voto puedan suscribir a prorrata de su participación accionaria nuevas acciones.

De igual modo, en palabras del doctor Elías Laroza tenemos que: *“La preferencia en favor de los accionistas, para la suscripción de las nuevas acciones producto de un aumento de capital, es uno de los derechos fundamentales que consagran los artículos 95 y 96 de la LGS, tanto para los tenedores de acciones con derecho a voto como para los accionistas sin derecho a voto”*⁴².

Es así que, la suscripción preferente es un derecho del accionista para que suscriba preferentemente una parte de las nuevas acciones creadas por efecto del aumento de capital, siempre en proporción a su accionariado, que se le considera como un resguardo de los accionistas de una sociedad evitando que ante un aumento de capital pueda surgir un menoscabo respecto al porcentaje de sus acciones, por ende, como un derecho mínimo e inderogable, que la acción confiere a su titular⁴³.

Por ello, con el fin de formar parte de una sociedad y mantener un porcentaje de participación en éste, el accionista efectúa un aporte al capital, que como consecuencia le otorga derechos mínimos.

Así, tenemos que el derecho de suscripción preferente *“permite al accionista conservar el porcentaje de tenencia de acciones de la sociedad, con lo cual conserva también su posición o peso dentro de la misma”*⁴⁴, lo que en pocas palabras *“se resume a una función de conservación de la participación social”*⁴⁵ y dicho de un modo más específico a una doble faceta de *“función de conservación del valor y de los derechos de la acción”*⁴⁶.

⁴² ELIAS, Enrique, Op. Cit. Pág. 429.

⁴³ PALMADERA ROMERO, Doris, “Manual de la Ley General de Sociedades”, 1° Ed., Gaceta Jurídica, Lima, 2009.

⁴⁴ ELIAS, Enrique, Op. Cit. Pág. 430.

⁴⁵ VASQUEZ, Daniel, Op. Cit. Pág. 41

⁴⁶ Ibidem

Por lo que, si el accionista no contara con este derecho para suscribir las nuevas acciones carecería de protección ante la pérdida de valor de sus acciones⁴⁷, ya que la sociedad al emitir nuevas acciones con beneficios acumulados no distribuidos, o de no existir, tienen la capacidad para generarlos, entonces supone una reducción del valor real unitario de las antiguas acciones⁴⁸, por ende de sus derechos.

En ese sentido, nuestro Tribunal Registral ha mencionado respecto al derecho de preferencia en la suscripción, que corresponde al accionista en su calidad de tal, por lo que se desprende en diversa jurisprudencia, *infra*, que corresponde a los accionistas que cuenten o no con derecho al voto.

2. Características

El presupuesto básico de éste es la condición subjetiva de accionista⁴⁹, inclusive del antiguo accionista ante el aumento de capital o previo a los actos preliminares de emisión de nuevas acciones, puesto que son éstos momentos en que nace tal derecho⁵⁰. En relación a ello, de acuerdo a la jurisprudencia emitida por nuestro Tribunal Registral, tenemos que el derecho de suscripción preferente tiene las siguientes características:

Es un derecho mínimo, inherente y/o esencial que otorga la acción

El Tribunal Registral describe a la suscripción preferente como un derecho que otorga la acción, para accionistas que tengan o no derecho a voto, reconocido en los artículos 95 y 96 de la ley, conforme reza el siguiente párrafo:

⁴⁷ VIVES RUIZ, Fernando, Op. cit. Pág. 33.

⁴⁸ Ibidem.

⁴⁹ HERRADA BAZAN, Víctor

2015 "Capitalización de créditos y derecho de suscripción preferente" un estudio en la sociedad anónima, Lima: Editorial Palestra.

⁵⁰ Ídem, pág. 136.

“1. El derecho de suscripción preferente constituye uno de los derechos que otorga la acción, según se desprende de los artículos 95 y 96 de la ley general de sociedades (LGS) derecho que da a los accionistas la preferencia de adquirir, antes que los terceros, las nuevas acciones que emita la sociedad, como consecuencia de nuevos aportes, a prorrata de su porcentaje de participación sobre el capital social.

De esta forma, mediante este derecho se garantiza a los accionistas el no verse perjudicados en su porcentaje de acciones sobre el capital social, como consecuencia del aumento de capital por nuevos aportes”.

Resolución N° 260 – 2007 – SUNARP-TR – L (Subrayado Nuestro)

Al ser la suscripción preferente un derecho de la acción, para adquirir preferentemente acciones, antes que terceros, las nuevas acciones emitidas por la empresa, como consecuencia de nuevos aportes, con el fin de garantizar que puedan conservar su mismo porcentaje de acciones en el capital se desprende que es un derecho mínimo del “accionista”, otorgado como consecuencia de ser titular de acciones, cualquiera sea su clase, lo cual incluye de modo implícito a los accionistas con y sin derecho a voto, conforme indica la siguiente cita:

“Tenemos entonces que el derecho de suscripción preferente es un derecho mínimo que tienen todos los accionistas, y que es inherente a su calidad de tal. Asimismo, que es un derecho renunciable, lo que implica que para que éste se haga efectivo se tendrá que manifestar para cada junta general en la que se efectúe el aumento, pues no podría admitirse la renuncia indefinida al ejercicio de este derecho”. **Resolución N° 1546 – 2009- SUNARP-TR-L** (Subrayado Nuestro)

Por ende, si es un derecho consecuencia de la acción es inherente al accionista, en su calidad de tal, y sus normas reguladoras son imperativas, conforme señala el siguiente párrafo:

“9. (...) El derecho de suscripción preferente que se ejerce en la forma prevista en la ley general de sociedades es inherente al accionista, razón por la que las normas que lo regulan son de carácter imperativo”.
Resolución N° 753 – 2005- SUNARP-TR – L (Subrayado Nuestro)

Al ser un derecho sustentado en evitar la disminución del porcentaje accionarial en todo aumento de capital, entonces es consustancial en toda clase de aumento, conforme expresa el siguiente párrafo:

“4. Al respecto, cabe precisar que el derecho de suscripción preferente es consustancial en toda clase o forma de aumento, de conformidad con los artículos 95 y 96 de la ley general de sociedades, de tal manera que es inherente a todo accionista. **Resolución N° 035-2013-SUNARP-TR-L** (Subrayado Nuestro)

La Ley General de Sociedades lo atribuye como un derecho esencial del accionista, puesto que le otorga preferencia en la suscripción de emisión de acciones, a fin de no ver menoscabado sus privilegios como accionista con o sin derecho voto, conforme señala la siguiente cita:

“El derecho de suscripción preferente constituye el derecho por el cual los accionistas, ante un aumento de capital, tienen preferencia para suscribir las acciones que se creen a prorrata de su participación accionaria; constituyendo uno de los derechos esenciales que establece la ley general de sociedades tanto para las acciones con derecho a voto así como a las acciones sin derecho a voto; derecho que se encuentra regulado para permitir al accionista conservar su porcentaje de tenencia de acciones de la sociedad, con lo cual conserva también su posición o peso dentro de la misma. El porcentaje de acciones le permite al accionista participar dentro de la sociedad con ciertos privilegios, que en cierto modo perdería, si se ve menoscabado su derecho de suscripción preferente”. **Resolución N° 035-2013-SUNARP-TR-L** (Subrayado Nuestro)

Asimismo, en otra resolución señala lo siguiente:

“El derecho de suscripción preferente constituye el derecho por el cual los accionistas ante un aumento de capital tienen preferencia para suscribir las acciones que se creen a prorrata de su participación accionaria, constituyendo uno de los derechos esenciales que establece la Ley General de Sociedades tanto para las acciones con derecho a voto así como para las acciones sin derecho a voto, según lo establecido en los artículos 95 y 96, derecho que se encuentra regulado para determinadas modalidades de aumento de capital” Res N°322-2000-ORLC/TR del 11/10/2000 (Subrayado Nuestro)

Entonces, conforme la reiterada jurisprudencia tenemos que la suscripción preferente es un derecho mínimo e inherente al accionista, como consecuencia de su aporte al capital y de la acción, lo que le permite suscribir preferencialmente antes que terceros las nuevas acciones que emita la sociedad, siendo consustancial en cada aumento de capital, lo que se encuentra regulado como algo imperativo por la ley.

Asimismo, su carácter de mínimo e inherente se da porque permite al accionista conservar el porcentaje accionarial, o la misma posición, con el que ya contaba en la sociedad, por ende los mismos privilegios, que disminuirían si se diera el menoscabo de su preferencia en la suscripción de acciones.

Es un derecho patrimonial

Tal derecho es considerado como uno de tipo patrimonial, que se otorga a los accionistas, para que éstos puedan mantener su mismo porcentaje en el capital social y puedan gozar, en consecuencia, tanto de beneficios económicos como políticos en la empresa, conforme reza el siguiente párrafo:

“El derecho de suscripción preferente es un derecho patrimonial que se otorga a efectos de que los accionistas mantengan su proporción de participación en el capital social, y sigan gozando en consecuencia, de los beneficios económicos y políticos en la empresa; manteniendo su participación en las utilidades y en el voto, eligiendo de ese modo a los administradores y representantes de la sociedad”. (Resolución N° 012-2011-SUNARP-TR-A) (Subrayado Nuestro)

En ese sentido, el Doctor Enrique Elías Laroza ha señalado que los derechos patrimoniales otorgados por ley al accionista le permiten procurarse los beneficios económicos obtenidos por actividades constituyentes del objeto social y tutelan su posición en la sociedad, con lo cual se protegen sus derechos políticos⁵¹.

Así, los derechos patrimoniales permiten que el accionista disfrute de los beneficios económicos por los cuales decidió constituirse como tal, pero a la vez el ser accionista de un porcentaje de acciones le permite hacer uso de sus derechos políticos.

Es un derecho transferible y/o transmisible

Éste derecho se caracteriza, conforme señala expresamente el artículo 207 de la ley, por ser transferible, salvo que se disponga la restricción de su transferencia, que incluso requiere el cumplimiento de ciertos requisitos, establecidos para los acuerdos societarios, pacto social o estatuto, inclusive de convenios de accionistas, conforme señala el siguiente párrafo:

⁵¹ ELIAS, Elías, Op. Cit. Pág. 193.

“3. Una de las características del derecho de suscripción preferente es su libre transferibilidad, salvo que por acuerdo adoptado por la totalidad de los accionistas de la sociedad, por disposición del estatuto o por convenio entre accionistas, debidamente registrado, se restrinja su libre transferencia”. **Resolución N° 260 – 2007 – SUNARP-TR – L** (Subrayado Nuestro)

Adicionalmente, la mencionada cita indica que la suscripción preferente se caracteriza por ser transmisible, en caso el accionista no quiera ejercitarlo, a modo de protección como minoritario, como señala el siguiente párrafo:

“Asimismo, este derecho si bien es inherente a la calidad de accionista es transmisible en el supuesto de que el socio no quiera ejercitarlo; y ha sido previsto a efectos de no desproteger al accionista minoritario que pueda ver vista disminuida su participación en el capital por el aporte de los socios que tiene mayor poder económico.” (**Resolución N° 012-2011-SUNARP-TR-A**) (Subrayado Nuestro)

Desde la perspectiva de VIVES, éste derecho solo protege indirectamente el valor de la acción, puesto que de alguna manera asegura la posibilidad de concurrir al aumento o, al ser un derecho transmisible le permite obtener del mercado el contravalor de la cuota que le corresponde, mediante la negociación de su derecho de suscripción⁵².

Así, su eficacia deviene en que si el accionista cuenta con los recursos suficientes para acudir a la ampliación, o de si efectivamente, de acuerdo a ley, su derecho es transmisible, determinado por la existencia de una demanda real que permita hacerlos líquidos a su valor de mercado⁵³. Lo que permite recuperar su inversión, sea en el capital como accionista y manteniendo su porcentaje de participación o con la recuperación de su valor en el mercado, como una de las razones principales por la que éste derecho prevalece.

⁵² VIVES, Fernando, Op. Cit. Pág. 34

⁵³ VIVES, Fernando, Op. Cit. Pág. 34

Por ello, dado a que éste derecho mantiene un valor como acción se pueden dar los dos supuestos, de acudir a la ampliación de capital o transmitir el derecho con un valor de mercado.

Es un derecho renunciabile

Al ser un derecho inherente al accionista no implica que sea irrenunciabile, sino que el accionista en caso de carecer de interés para su suscripción podrá transferirlo o renunciar a éste, conforme señala la siguiente cita:

“5. Los artículos 95 y 96 de la Ley General de Sociedades, regulan los derechos mínimos del accionista entre los que encuentran, el ser preferido para la suscripción de acciones en caso de aumento de capital social, tenemos entonces que este derecho es inherente a la calidad de accionista; sin embargo, ello no implica que sea irrenunciabile, pues si el accionista no tiene interés para la suscripción de acciones o no cuenta con el dinero para adquirirlas podrá transferirlo o en todo caso renunciar al mismo”. **Resolución N° 1546 – 2009- SUNARP-TR-L** (Subrayado Nuestro)

Lo indicado en esta cita nos da entender la importancia de su aplicación, puesto que se debe garantizar y dejar constancia que se le permitió al accionista hacer uso de éste derecho, ya que si no hizo goce al menos tuvo la oportunidad.

Asimismo, en caso el accionista opte por su renuncia deberá realizarlo de manera expresa, de lo contrario el aumento de capital no podrá surgir efectos, en tanto no se haya ejercido tal derecho en la oportunidad establecida por la junta y que un accionista lo ejerza o no es algo sobre lo que debe dejarse constancia, puesto que nos referimos a un valor en el mercado, del que el accionista hará uso o no, salvo que decida ejercer este derecho, cuya prueba será el aumento de capital y el aumento de su porcentaje de acciones.

Con ello, si podemos dejar constancia del ejercicio consideramos se debe dejar constancia de su rechazo o de no poder ejercerlo en esa oportunidad, por ser esencial al aumento de capital y que su decisión es libre, oportuna, con voluntad y consentimiento.

Adicionalmente, al ser un derecho mínimo la renuncia debe manifestarse en cada junta general, pues cada acuerdo de junta general para el aumento de capital es independiente y sus decisiones son únicas, además, siendo que cada acuerdo es independiente y tiene como elemento esencial la aplicación de la preferencia en la suscripción a favor de quienes son accionistas no es posible la admisión de una renuncia indefinida, conforme citamos a continuación:

“Tenemos entonces que el derecho de suscripción preferente es un derecho mínimo que tienen todos los accionistas, y que es inherente a su calidad de tal. Asimismo, que es un derecho renunciable, lo que implica que para que éste se haga efectivo se tendrá que manifestar para cada junta general en la que se efectúe el aumento, pues no podría admitirse la renuncia indefinida al ejercicio de este derecho”. **Resolución N° 1546 – 2009- SUNARP-TR-L** (Subrayado Nuestro)

Cuando el accionista adquiere acciones, que mantienen consigo el derecho de suscripción preferente, éstas mantienen derechos plasmados en la ley, inclusive puede reiterarse en el instrumento de escritura pública en la que se constituye la sociedad, de modo que el accionista que decida serlo en una sociedad conoce de su situación y derechos.

No obstante, en caso de ser un accionista y la escritura pública de constitución preserve la preferencia en la suscripción, por cada renuncia de éste derecho se debe dejar constancia, puesto que si por ley tenemos que es un derecho mínimo, inclusive en caso de exclusión por estatuto y pacto social se da de manera expresa, o que cuando se ejerce se deja constancia en la escritura de aumento de capital, entonces, es imprescindible que su renuncia se efectúe expresamente en cada acuerdo societario.

Ante ello, el derecho de preferencia en la suscripción, al ser un derecho esencial, mínimo e inherente al accionista, ver primera característica del segundo punto de éste mismo capítulo, en caso éste no pueda ejercerlo o no tenga interés podrá transferirlo o renunciar al mismo. Sin embargo, tal renuncia deberá constar de modo expreso en cada junta general, ya que de no ser expreso deberá ser ejercido en la oportunidad establecida por la junta general, por no ser admisible la renuncia permanente.

Su ejercicio requiere de la aprobación del procedimiento establecido en los casos de aumento de capital

Como hemos mencionado *at supra* de no darse la renuncia expresa a la preferencia en la suscripción, entonces la junta general es quien tendrá que establecer el procedimiento y la publicidad para el ejercicio de éste derecho, por ser un requisito de validez para el aumento de capital, conforme indica el siguiente párrafo:

“6. (...)

Por tanto, para que sea válido el aumento de capital aprobado en la junta general de accionistas del 24.01.2007, resulta necesario que se haya aprobado previamente, en junta general, el procedimiento para el ejercicio del derecho de suscripción preferente por parte de los accionistas – en el que se señale las ruedas a realizarse, su fecha y lugar, las acciones a suscribirse, etc.-; que se haya cumplido con publicitar dicho procedimiento, salvo que el aumento se haya acordado en junta universal y que la sociedad no tenga emitidas acciones sin voto; y que, además se haya ejercido el derecho de suscripción preferente, ya sea en una o más ruedas, de acuerdo a lo señalado en el artículo 208 de la LGS”.

Resolución N° 260-2007-SUNARP-TR-L (Subrayado Nuestro)

Por otro lado, la excepción a esta regla es la que se da mediante acuerdo de junta universal y cuando en la sociedad no existan acciones sin derecho al voto, por tanto, de darse el caso en que la sociedad cuente con acciones que no tengan derecho a voto es necesario el procedimiento para su ejercicio, como derecho mínimo, y, por ende, su publicidad, como uno de sus derechos a la información y por ser accionistas a quienes no se les ha permitido manifestar su goce, renuncia y/o transmisibilidad.

Su ejercicio requiere publicidad

Es necesaria la publicidad de la realización de las rondas para que se ejerza la preferencia en la suscripción, salvo cuando el aumento de capital se acuerde en junta universal y no haya accionistas sin derecho a voto, conforme indica el siguiente párrafo:

“11. Respecto a la publicidad de la fecha de realización de las rondas, el monto, condiciones y procedimiento para el aumento, ésta no es necesaria cuando el aumento de capital se ha acordado en junta universal y la sociedad no tenga emitidas acciones suscritas sin derecho a voto.

La razón para la no exigencia de publicidad cuando el aumento se ha aprobado en junta universal es que los accionistas han tomado conocimiento, en la junta, de la forma y condiciones en que se va ejercer el derecho de suscripción preferente, por lo que resulta innecesario hacer dicha publicación”. **Resolución N° 260-2007-SUNARP-TR-L** (Subrayado Nuestro)

Lo mismo se señala en otra resolución:

“3. De acuerdo al tenor del artículo 211 de la Ley General de sociedades la publicidad mediante avisos de las oportunidades, monto, condiciones y procedimiento para el aumento de capital busca resguardar el derecho de todos los accionistas de suscribir nuevas acciones y mantener su participación dentro del capital social, de este modo, mediante el aviso se garantiza que todos los accionistas tomen conocimiento. Esto mismo se logra si en junta general donde se adopta el acuerdo de aumento de capital participan el 100% de los accionistas, aun cuando el acuerdo no fuera unánime. Así, resulta irrelevante para estos fines que la junta universal fuera convocada o no”. **Resolución N° 1628-2013-SUNARP-TR-L (Subrayado Nuestro)**

En una sociedad donde se ha acordado el aumento de capital, tratándose de una junta universal en la que no existen acciones sin derecho a voto, y donde todos los accionistas han tomado conocimiento de dicho acuerdo no se requiere publicidad.

Las publicaciones tienen una finalidad y *“en este caso, la información que se le proporciona al accionista tiene dos límites: el primero referido al contenido de la agenda de la JGA y, el segundo, el posible perjuicio al interés social, cuya protección es valorada por el directorio⁵⁴. El ejercicio de este derecho también se reconoce para el caso de los titulares de acciones sin derecho a voto, donde deja de ser una prerrogativa del accionista, para convertirse en una obligación expresa de los administradores de la sociedad artículo 96, inciso 2 de la LGS)”⁵⁵.*

⁵⁴ VALDIVIESO LOPEZ, Erika J.

2013 “El tratamiento de la impugnación de acuerdos societarios en la ley general de sociedades y la necesidad (o no) de un doble régimen”, “REVISTA JURIDICA DEL PERU”, Lima, 2013, Tomo 147, Primera Edición, pp. 39 - 54.

⁵⁵ Ídem, Pág. 46

Por ende, cuando en una sociedad solo existen acciones que cuenten con derecho al voto es suficiente que todos los accionistas estén de acuerdo, porque ello implica información de lo tratado en Junta General de Accionistas y su aprobación al acuerdo como la aceptación de ésta, pero respecto a las acciones sin derecho a voto, al carecer de quórum se debe acreditar que fueron informadas del acuerdo de aumento de capital, de modo que se garanticen sus derechos mínimos como accionista rentista.

2.1. Límites

Al ser un derecho mínimo otorgado a los accionistas, cualquiera sea su clase, no es absoluto, debido a que no opera en situaciones especiales de aumento de capital con denotadas particularidades, que consisten en aportes no con nuevos recursos sino otros de carácter específico⁵⁶.

Asimismo, nuestra ley señala expresamente en el artículo 207, segundo párrafo, que los accionistas se encuentran imposibilitados en el ejercicio de éste derecho cuando se encuentran en mora respecto del pago de sus dividendos pasivos y, en el tercer párrafo, cuando indica que no existe el derecho en el aumento de capital por conversión de obligaciones en acciones, en la opción para suscribir acciones, en el aumento de capital sin preferencia en la suscripción y ante los casos de reorganización de sociedades.

Por ello, se considera que su limitación se da por la imposibilidad de su ejercicio o por ser el aumento de capital la consecuencia y no la causa de la operación⁵⁷. Así, nuestro Derecho Societario indica que éste derecho de preferencia en la suscripción no se da en los siguientes supuestos:

⁵⁶ VASQUEZ, Daniel, Op. Cit. Pág. 111

⁵⁷ Ibidem

2.1.1. Por el aumento de capital realizado mediante el incremento del valor de las acciones ya existentes, sean onerosos o gratuitos.

Cuando el valor nominal de las acciones se incrementa no varían los porcentajes de acciones de la sociedad, por tanto, los accionistas conservan el mismo porcentaje accionario o su posición dentro de la sociedad⁵⁸, o dicho de modo más específico conservan iguales porcentajes de valor y derechos provenientes de la acción.

Adicionalmente, el derecho de suscripción preferente consiste en la preferencia de acciones creadas, sin embargo, cuando se incrementa el valor nominal de las acciones no se crean o emiten nuevas acciones, por ende, no existe forma de ejercer la preferencia en la suscripción de acciones. Es por ello que, el aumento de capital vendría a ser una consecuencia y no una causa, por tanto, carece del derecho de suscripción preferente.

2.1.2. Por el aumento de capital respecto de la conversión de obligaciones en acciones

En la conversión de obligaciones en acciones no puede aplicarse la preferencia en la suscripción, debido a que éste ya ha sido ejercido al momento de la emisión de las obligaciones y no después⁵⁹. Asimismo, es una forma de evitar que los accionistas vean diluidos sus porcentajes de participación en el capital como consecuencia de la conversión y para ello los accionistas tienen preferencia en las obligaciones convertibles⁶⁰.

⁵⁸ ECHAIZ, Daniel

2009 "El Derecho de Suscripción Preferente" "Revista LEX", Lima, Año VII, N° 6, Pág. 189 – 209.

⁵⁹ ELIAS, Enrique, Op. Cit. Pág. 682

⁶⁰ Ídem, pág. 681.

La conversión de obligaciones tiene como único y principal fundamento sanear económicamente a la empresa mediante la reducción del pasivo exigible, ante ello, el aumento de capital se da como consecuencia de dicho saneamiento, más no como una causa de tal operación, por tanto, no existe derecho de suscripción preferente⁶¹.

Por ello, el artículo 207 de la Ley, en el segundo párrafo, establece expresamente la inexistencia de la preferencia en la suscripción de acciones respecto de la conversión de obligaciones.

Por otro lado, es preciso mencionar que el artículo 316° de la Ley menciona que los accionistas tienen preferencia para la suscripción de acciones respecto a las obligaciones convertibles en acciones cuando se originan⁶². Nótese que su ejercicio corresponde en el momento en que se emiten las obligaciones que pueden ser convertidas en acciones y no respecto de la conversión de éstas en acciones⁶³, que es un acto posterior.

2.1.3. No se otorga derecho de suscripción preferente ante casos de reorganización de sociedades

El artículo 207 de la ley menciona expresamente la inexistencia del derecho para suscribir preferentemente acciones por reorganización de sociedades en el aumento de capital, precisando, la sección segunda, que en los tipos de reorganización de sociedades se encuentra la transformación, fusión, escisión, entre otras formas de reorganización.

⁶¹ VASQUEZ, Daniel, Op. Cit. Pág. 114

⁶² RODRIGO, Luis

2003 "El derecho de suscripción preferente" "Tratado de Derecho Mercantil", Lima, Gaceta Jurídica, tomo I, Pág. 777 – 818.

⁶³ Ídem, pág. 795

El artículo 333 de la Ley General de Sociedades indica que la transformación consiste en la variación de una clase societaria a otra contemplada por ley, asimismo, el artículo 335 nos señala que éste acto de transformarse, al no modificar los porcentajes de acciones en el capital, sin su consentimiento expreso y excepto los producidos como consecuencia del derecho de separación, es obvio que los accionistas que permanezcan en la sociedad verán su mismo porcentaje proporcional en la sociedad, por lo que no se da el sustento principal del derecho de suscripción preferente⁶⁴.

Tratándose de la fusión por absorción la improcedencia del derecho de suscripción preferente se debe a que dicha operación mantiene una función distinta a la del aumento de capital, puesto que no tiene como fin dotar a la sociedad con nuevos recursos, sino de realizar una concentración de empresas⁶⁵.

En consecuencia, los accionistas de las sociedades que se extinguen pierden las acciones que mantenían en éstas y más bien reciben las acciones de la sociedad absorbente, siendo que estas acciones emitidas se dan a favor de dichos accionistas y no de la sociedad extinguida, lo cual es procedente debido a que tales acciones representan la porción de capital extinto que ahora forma parte de la sociedad nueva o de la sociedad absorbente⁶⁶.

Adicionalmente, se debe entender que en el caso de la sociedad absorbente no solo recibe activos para aumentar su capital social, sino que también recibe pasivos, ya que la transferencia es a título universal⁶⁷.

⁶⁴ HERRADA, Víctor, Op. Cit. Pág. 161

⁶⁵ VASQUEZ, Daniel, Op. Cit. Pág. 113

⁶⁶ ELIAS, Enrique, Op. Cit. Pág. 750

⁶⁷ HERRADA, Víctor, Op. Cit. Pág. 163

Así, tenemos que el aumento y la emisión de acciones a los accionistas de la sociedad extinta no es la causa, sino la consecuencia, puesto que se trataba de una particular aportación no dineraria constituida no por una aportación específica, sino por el patrimonio propiedad de la empresa o sociedad absorbida⁶⁸.

En cuanto a la escisión, tenemos que los accionistas de las sociedades escindidas, con o sin extinción, reciben las acciones de las nuevas sociedades o de las absorbentes, convirtiéndose en accionistas de éstas.

Así, en el caso de la sociedad receptora nueva, el capital de ésta será el monto igual al valor neto que corresponde al bloque recibido, es decir en proporción a su participación originaria, por lo que la falta de afectación a los porcentajes de participación originarios justifica la inexistencia de la preferencia en la suscripción como derecho de los accionistas⁶⁹.

De igual modo en la sociedad absorbente, son los accionistas quienes al provenir de una sociedad que ha sido absorbida aumentan el capital preexistente y las acciones emitidas se reparten en la misma proporción que éstos tenían, pero no crean un capital social, sino que modifican la estructura patrimonial, de socios y de identidad, tanto de la sociedad absorbente como de la escindida; por ello, ante la imposibilidad de mantener el porcentaje social en la sociedad originaria hace que decaiga el presupuesto para la finalidad del derecho de suscripción preferente⁷⁰.

⁶⁸ VASQUEZ, Daniel, Op. Cit. Pág. 113

⁶⁹ HERRADA BAZAN, Victor, Op. Cit. Pág. 164

⁷⁰ Ídem, pág. 165

2.1.4. No se otorga derecho de suscripción preferente ante la opción, conforme lo dispuesto en el artículo 103 de la Ley General de Sociedades

Ante la opción de suscripción de acciones existe una potencial emisión de acciones⁷¹, que en realidad “constituye un acto preliminar para la emisión de nuevas acciones”⁷², puesto que por el contrato de opción se proyecta una futura suscripción de acciones, a fin de que el optante pueda convertirse en un accionista de la sociedad.

En ese sentido, teniendo en cuenta que ante toda nueva emisión de acciones corresponde la preferencia en la suscripción, pero en el caso de la opción de que a futuro se suscriban acciones se da la excepción, primero, porque para que se emitan las opciones se requiere del voto unánime de accionistas que tengan derecho a votar en acuerdo de junta general y, segundo, porque al momento de la emisión de las opciones, ahora convertidas en acciones, los accionistas renunciaron a su derecho de suscripción preferente⁷³.

Asimismo, su supresión se encuentra dada expresamente por el artículo 207 de la ley, cuando dice que no existe el derecho de suscripción preferente en el caso del artículo 103, por tanto, su supresión es de carácter legal. Por ello, al momento que la sociedad aprueba la opción de suscripción de acciones es adoptada con la supresión del derecho de suscripción preferente.

⁷¹ Ídem, pág. 158

⁷² Íbidem

⁷³ ELIAS, Enrique, Op. Cit. Pág. 432.

2.1.5. No se otorga derecho de suscripción preferente ante lo dispuesto en el artículo 259 de la Ley General de Sociedades

La ley, mediante el artículo 259 permite que exista supresión del derecho de preferencia en la suscripción ante el aumento de capital, siempre que determinado porcentaje de accionistas con derecho a voto lo apruebe.

Asimismo, en este tipo de aumento de capital se ha tomado como una renuncia a éste derecho preferencial de suscribir acciones por decisión de mayorías.

Por tanto, su ejercicio está sometido a la decisión de los accionistas con voto, para recién entenderla como una exclusión legal ante aumento de capital con nuevos aportes.

2.1.6. Derecho de adquisición preferente

La exposición de motivos de la Ley ha consagrado como un elemento esencial respecto de las sociedades anónimas, en específico las cerradas, el derecho de adquisición preferente entre los socios, lo cual constituye un límite al derecho de suscripción preferente.

Así las cosas, el derecho de adquisición preferente fue descrito en la exposición de motivos de la ley como un derecho que consiste en que:

“Si algún socio quiere transferir, los demás socios tienen un derecho preferente para adquirir esas acciones y se ha establecido la posibilidad de pactar un place o agreement, esto es, la figura que si alguien quiere transferir acciones, la sociedad tiene que aprobar al adquirente. Es este un elemento personalista, un elemento “intuito personae” en la sociedad anónima cerrada. Alguien está dispuesto a asociarse con algunos, pero no con todos. Si alguien de los socios quiere venderle a un tercero, la sociedad tiene que

dar su aprobación al nuevo socio. ¿Y cómo se resuelve esto si no hay aprobación? Si la sociedad no da la aprobación, tiene la obligación de adquirir las acciones, es decir, hemos compatibilizado la posibilidad de disponer de las acciones del socio con la de atribuirle a los socios un carácter personalista, cerrado, propio de la sociedad anónima cerrada". (Subrayado Nuestro)

Tal situación se encuentra regulada en el artículo 237 de la ley, como un derecho para adquirir preferentemente acciones, pero que constituye un límite al derecho de preferencia en la suscripción, puesto que son los socios quienes deciden la aprobación de quien será el nuevo propietario de las acciones a transferirse, de lo contrario lo será la sociedad misma.

A modo de hacer efectiva la transferencia, la misma ley ha otorgado un plazo a la sociedad, de modo que si la sociedad o los otros accionistas no consideran de interés obtener la transferencia de las acciones debe comunicarlo, de lo contrario el accionista tiene la facultad de poder transferir a terceros o a determinados accionistas las acciones que son motivo de transferencia, una vez cumplido el procedimiento y plazo establecido por ley.

2.2. Renuncia al derecho de suscripción preferente.

Como hemos mencionado anteriormente, éste derecho al ser mínimo e inherente, corresponde al accionista en el preciso momento del aumento de capital por nuevos aportes, sin embargo, la excepción a esta regla se da cuando la propia ley señala que no existirá este derecho para la opción de suscripción de acciones y el aumento de capital sin derecho de suscripción preferente.

Asimismo, el artículo 82 del Reglamento de Inscripciones del Registro de Sociedades, Resolución N° 057-2002-SUNARP-SN, nos indica respecto al aumento de capital sin derecho de suscripción preferente⁷⁴ que para que se pueda excluir el derecho de suscripción preferente debe constar en actas el cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 259 de la Ley, por lo que nos remiten a lo expresado por la ley mediante el acuerdo de mayorías de accionistas con voto.

De otro lado, en el caso de la opción de suscripción de acciones, cuando no se estableció en el instrumento de escritura pública de constitución social, corresponde a la totalidad de accionistas con derecho a voto decidir el ejercicio de la opción, por ende, el de la supresión al derecho de suscribir preferentemente, conforme lo indicamos anteriormente en el numeral 2.1.4.

Tenemos que, en ambos casos solo se permite el acuerdo de accionistas con voto, mas no existe mención alguna respecto al procedimiento o declaración que corresponde al accionista sin derecho a voto.

Sin embargo, en caso de no adoptarse las decisiones de mayoría o totalidad de accionistas con derecho a voto, según mencionan los artículos 259 y 103, respectivamente, corresponde el ejercicio de preferencia en la suscripción y su publicidad, siendo la excepción de esta última cuando el aumento de capital haya sido acordado en Junta General Universal y la sociedad no mantenga alguna acción suscrita sin derecho a voto.

⁷⁴ "Artículo 82.- Aumento de capital sin derecho de suscripción preferente.

En el acta de la junta general que excluya el derecho de suscripción preferente debe dejarse constancia del cumplimiento de los requisitos establecidos por los incisos 1) y 2) y, en su caso, del último párrafo del artículo 259 de la Ley".

Lo dicho en el párrafo anterior se debe a que siendo la suscripción preferente un acto inherente al accionista, el tribunal registral ha señalado que para el acto inscribible de aumento de capital debe constar expresamente la renuncia expresa de parte de los accionistas, quienes deberán demostrar si tienen interés o les es imposible la ejecución de su derecho preferente, o si puede ser transferido o renunciar al mismo, siendo que la renuncia debe darse ante cada acuerdo de junta general que decida aprobar el aumento de capital.

En ese sentido, tenemos que para renunciar a tal derecho es necesaria la manifestación expresa de tal decisión, de modo tal que se pueda revelar su existencia, por ende, su aceptación o renuncia.

Por ello, una vez que en la junta general de aumento de capital se dé a conocer expresamente la renuncia a suscribir preferentemente no es necesaria la aplicación del artículo 208 y 211 de la ley para su ejercicio ni su publicidad puesto que ya no existe interés por parte del accionista y estaría de más insistir en ello, conforme señala el fundamento 9 y 10 de la Resolución N° 1546-2009-SUNARP-TR-L, del Tribunal Registral de Lima, conforme citamos a continuación:

“9. (...)

Tenemos entonces que se ha dejado constancia de la renuncia del ejercicio de este derecho por los socios (...) en las juntas generales, la misma que se encuentra acreditada con las cartas presentadas y con la constancia del gerente general, por lo que no sería exigible el cumplimiento de la formalidad prevista por los artículos 208 y 211 de la Ley General de Sociedades, como señala el registrador.

10. Consecuentemente, no resulta imperativo la forma de ejercicio del derecho de suscripción preferente establecido en el artículo 208 de la Ley General de Sociedades, referido al ejercicio de las ruedas, pues si queda acreditada la renuncia de los socios a este derecho, no tiene por qué [SIC] exigirse el cumplimiento de este artículo, siempre que quede debidamente acreditado que todos los socios han gozado de este derecho y han tenido oportunidad para ejercitarlo”. (Subrayado Nuestro)

Por ende, es preciso reiterar que no se requiere el ejercicio de las ruedas ni su publicidad en caso de darse la renuncia expresa a suscribir preferentemente acciones mediante el acuerdo de aumento de capital acordado en junta general de accionistas.

Dicho esto, PALMADERA ROMERO indica que para la renuncia del derecho a suscribir preferentemente se configura como un acto que es individual y singular de ese derecho, en el sentido que sólo alcanza a quien dimite a suscribir las acciones ofrecidas y se proyecta exclusivamente respecto de un aumento de capital o colocación de acciones en particular.

Asimismo, tratándose de un verdadero derecho individual del accionista⁷⁵ y siendo que durante la gestión de la empresa, ésta ha adquirido reservas, por lo que habiendo sido partícipes de ésta reserva sería injusta su desposesión o limitación a ésta sin su consentimiento⁷⁶.

⁷⁵ BRUNETI, Op, cit. Pág. 647

⁷⁶ Ibidem

3. Sustento y limitaciones de la opción para la suscripción de acciones.

3.1. Sustento de la opción de suscripción de acciones

Frente a un aumento de capital la sociedad anónima tiene tres modalidades de satisfacer sus necesidades financieras, como son: recurriendo al sistema financiero, emitiendo obligaciones o aumentando su capital a través de nuevos aportes, siendo esta última la que menos costes ocasiona para la sociedad⁷⁷; por ello, los nuevos aportes suelen ser elegidos en la sociedad como medio para el aumento de capital.

Sin embargo, dicha forma de aumento de capital puede verse limitado al no contar con los aportes necesarios y en un tiempo oportuno, ya que podría ser que los accionistas no cuenten con los recursos del aporte; por tal motivo, la opción surge como una posibilidad de financiamiento, con el fin de que la sociedad pueda convertir recursos ajenos en propios⁷⁸ y en un determinado plazo.

Como dice el profesor ELIAS LAROZA: *“La opción deviene en indispensable en muchos de aquellos casos en que un accionista o un tercero asumen obligaciones o prestaciones de suma importancia para la sociedad, con la condición de poder convertirse en accionistas dentro de un plazo determinado o si se dan condiciones específicas contenidas en la opción”*⁷⁹, que más adelante van a conllevar a suscribir acciones en la sociedad.

Con ello, tenemos que el principal sustento de la opción es que un accionista o tercero tienen la oportunidad de ser accionistas a futuro, siempre que puedan aportar conforme las condiciones y plazos establecidos en el contrato preparatorio de opción.

⁷⁷ ELIAS, Enrique, Op. Cit. Pág. 551

⁷⁸ <http://blog.pucp.edu.pe/media/avatar/752.pdf> visto el 17.10.2013.

⁷⁹ ELIAS LAROZA, Enrique, Op. Cit. Pág. 209

En éste caso, debido a que la preferencia en la suscripción trata de ceder un derecho mínimo, bastante apreciado, puesto que la composición de las acciones, de la proporción y todo lo relacionado a la estructura de poder o la suma de éste va sufrir variaciones es que el total de las acciones debe de estar de acuerdo⁸⁰, siempre que se interprete que dicho acuerdo se dé con respecto a todas las acciones del capital y no solo las que cuenten con derecho a votar.

3.2. Limitaciones a la opción de suscripción de acciones

La opción de suscripción de acciones ha sido regulada por la ley, de modo general y en un solo artículo, por lo que es necesario recurrir al código civil, puesto que se trata de un tipo de contrato preparatorio.

Asimismo, conforme antes mencionamos, es la propia ley que señala expresamente la no existencia del derecho de preferencia en la suscripción para la opción.

No obstante, dicha norma no ha señalado los parámetros respecto del instrumento de constitución de escritura pública, que contemple la opción de suscripción de acciones, ya que de no encontrarse contemplada es posible que la constitución sea modificada, pero tampoco se ha especificado su inserto, sea por pacto social o estatuto, inclusive si para esto deben actuar los accionistas sin derecho a voto y su limitación, en tanto este vigente un contrato preparatorio.

Por otro lado, el ejercicio de opción en las sociedades anónimas no ha señalado como es que se va tener en cuenta la manifestación de voluntad respecto a la renuncia de éste derecho en accionistas que no cuenten con el derecho al voto, ya que en el caso de la sociedad anónima abierta la decisión se encuentra limitada a las mayorías votantes, al requerirse un quórum no menor del 40% de las acciones suscritas con derecho a votar.

⁸⁰ BEAUMONT CALLIRGOS, Ricardo
1998 "Comentarios a la Nueva Ley General de Sociedades", Lima, Gaceta Jurídica.

En el caso de las sociedades anónimas de tipo ordinaria y cerrada, tal decisión se da por el total de acciones suscritas y que cuenten con derecho al voto; en ambos casos cuando la opción no haya sido contemplada en el instrumento público de constitución social y ante el acuerdo societario de Junta General de Accionistas, con la decisión de los accionistas con derecho a votar.



CONCLUSION:

El derecho de suscripción preferente, en nuestro país, se encuentra considerado como un derecho otorgado por la acción, mínimo, patrimonial, inherente al accionista, esencial, renunciable y transferible o transmisible, cuyo procedimiento deberá ser publicitado en caso corresponda su ejercicio.

Sin embargo, éste derecho no es absoluto, sino que mantiene límites que se dan ante el incremento de las que ya son acciones respecto de su valor nominal, dado que no existen nuevas acciones que permitan ejercer la preferencia en la suscripción; tampoco ante la conversión de obligaciones en acciones que se da como aumento del capital, dado que éste derecho ha sido ejercido al momento de la emisión de las obligaciones y no respecto a la conversión de éstas, que es un acto posterior; tampoco ante los casos de reorganización de sociedades, puesto que dichos actos no tienen como fin dotar a la sociedad con nuevos aportes sino de realizar una concentración de empresas, para los casos de aumento de capital específicamente.

Otro límite es el de la opción de suscripción de acciones, ante dos situaciones: una que es la disposición mediante el instrumento público de constitución de la sociedad y la otra mediante unanimidad de accionistas con derecho a voto; de igual modo respecto del aumento de capital sin derecho de suscripción preferente.

El derecho de adquisición preferente resulta ser un derecho opuesto al derecho de suscripción preferente, puesto que son los socios quienes deciden la transferencia de acciones a algún socio, a algunos o todos, por la sociedad, pero luego de éstas circunstancias si es que no se diera a ninguno de los anteriores es posible otorgarlo a terceros.

Cabe precisar que la opción de suscripción de acciones se ve limitado en el ejercicio del derecho de suscripción preferente en las sociedades anónimas ordinarias y cerradas, cuando se aprecian dos tipos de supresión en el acuerdo societario, de un lado, por la decisión de la totalidad de accionistas con derecho a voto y, del otro, que por interpretación se da en la sociedad anónima abierta, cuando se aprueba el aumento de capital sin derecho de suscripción preferente conforme la interpretación de la decisión de mayoría de accionistas con derecho a voto, dispuesto en el artículo 259 de la ley.



TERCERA SECCIÓN

TUTELA DE LOS ACCIONISTAS SIN DERECHO A VOTO RESPECTO DE LA OPCION DE SUSCRIPCION DE ACCIONES

OBJETIVO

Determinar si las acciones que no cuentan con el derecho a voto son verdaderas acciones. Analizar si las facultades y decisiones de la junta general de accionistas mantienen límites respecto de éste tipo de accionistas. Finalmente, determinar si el procedimiento de opción de suscripción de acciones señalado en la ley es concordante con los derechos y características de dichos accionistas.

1. El accionista sin derecho a voto

La exposición de motivos presentada por el doctor Enrique Normand Sparks, Presidente de la Comisión Redactora del Anteproyecto de la Ley General de Sociedades señala expresamente que las acciones sin derecho a voto son verdaderas acciones⁸¹ y carecen del derecho a voto, pero que a cambio tendrán derechos económicos especiales, entre ellos, de manera puntual y amplia, el derecho de suscripción preferente.

Asimismo, la ley permite la creación de acciones sin derecho a voto, inclusive el artículo 94 de la misma ley permite la creación de distintas clases de acciones sin derecho a voto.

⁸¹ "(...) El proyecto propone eliminar totalmente el voto de estas acciones, se las convierte en verdaderas acciones sin voto. El accionista que opta por las acciones sin voto, está dispuesto a cambiar sus derechos políticos por un derecho económico especial y para eso, se ha establecido que las acciones sin voto van a tener un dividendo preferencial y además van a tener una preferencia en la distribución del haber social. Estos accionistas sin voto que no tienen derechos políticos deben ser cautelados de manera muy especial frente a la marcha de la sociedad, para ello se ha establecido en el proyecto un conjunto de normas a su favor; así se ha impuesto la obligación que se les de informe semestral; se ha establecido el derecho de separación en determinados casos; se les ha dado el derecho de impugnar acuerdos y, se le ha reconocido de manera muy amplia y puntual el derecho de suscripción preferente". (Subrayado Nuestro)

Más aún, con el fin de determinar la naturaleza del accionista sin derecho a voto, SAGASTI⁸² analiza un doble criterio o análisis, positivo⁸³ y negativo⁸⁴, ambos de utilidad para sustentar e indicar la calidad y derechos de las acciones sin voto.

Así, en el criterio positivo, respecto de éste tipo de acciones tenemos lo siguiente:

En cuanto a la característica literal, nuestra Ley General de Sociedades considera al accionista sin derecho a voto como un verdadero accionista, puesto que lo denomina expresamente como tal, pero sin voto, siendo que tal condición se registra en el libro matrícula de acciones e indica en los documentos que suscribe en dicha calidad.

En relación al carácter sistemático, la Ley General de Sociedades regula la acción y sus clases desde la sección tercera, Acciones, y en el Título I, Disposiciones Generales; siendo que éstas acciones son consideradas de una clase, según lo establecido en el artículo 94, cuyos derechos o condiciones se encuentran establecidas en los ya mencionados artículos 96 y 97 de la misma ley.

⁸² SAGASTI, Josu

1997 “El régimen jurídico de las acciones sin voto en el derecho español y comparado de sociedades y de valores”, Primera Edición, Madrid, Editorial Civitas S.A.

⁸³ El criterio positivo para considerar a un accionista sin derecho a voto es el siguiente:

- a) Literal. - Se da cuando la ley societaria califica como “acciones” a aquellas que carecen del derecho a voto, asimismo, dicha calificación debe ser señalada como tal en el título de accionista; por ende, bajo tales circunstancias se reafirma y constata la naturaleza de accionista en dichos valores.
- b) Sistemático. - La regulación de las acciones sin voto se encuentran comprendidas dentro de una sección que regula las acciones.
- c) Jurídico Material. - Las acciones sin derecho a voto forman parte del capital social, puesto que conservan su naturaleza de título o de participación, otorgando a su titular el estatus de accionista, con derechos patrimoniales y políticos, a excepción del voto.
- d) Económico. - El propietario de las acciones sin derecho a voto participa de los resultados económicos, sean prósperos o perjudiciales, de la gestión social, gozando de una renta variable con garantías en el supuesto de beneficios atribuibles. Adicionalmente, éste tipo de accionista asume los posibles riesgos sociales en la medida de su participación.

⁸⁴ En cuanto al criterio negativo compara las acciones con las obligaciones, indicando entre los puntos de diferencia más resaltantes, que mientras las acciones contribuyen a una parte alícuota del capital, ésta es un fondo o recurso propio de la sociedad, con todos los derechos y obligaciones que le corresponden, regulada por ley y estatutos sociales; en cambio, las obligaciones son ajenas a la sociedad, puesto que es un título valor a modo de crédito y su derecho sólo se limita al cobro de valores.

Por el carácter jurídico material, nuestra legislación en el artículo 82 considera a la acción como una parte alícuota del capital, con el mismo valor nominal y con derecho a voto, con las excepciones de ley; entonces, tenemos que los aportes de los accionistas se denominan acciones, que dichas acciones conforman el capital social y que una de las excepciones de ley es el voto del que carecen los accionistas sin derecho a voto.

Respecto al carácter económico, tenemos que el accionista sin derecho a voto da un aporte social como propietario de la sociedad, por lo que su aporte forma parte del capital y le permite participar de los resultados de la actividad económica que ésta desarrolla, sean prósperos o adversos⁸⁵, los que asume como parte del riesgo de haber aportado un monto de capital como accionista.

De otro lado, en relación al carácter negativo, las acciones representan más que las obligaciones, puesto que las obligaciones se limitan a una relación jurídica entre dos partes, en la que una se encuentra obligada al cumplimiento de una prestación de dar, hacer o no hacer y, la otra parte, que tiene la facultad de obligar o no a que se cumpla dicha obligación. De modo que las obligaciones se encuentran restringidas únicamente al cumplimiento de una prestación jurídica, a diferencia de éste tipo de acciones, que forman parte del capital o del patrimonio con todos los riesgos que provengan de su aporte a la empresa.

Es así que éstas acciones al mantener un interés inicial y predeterminado, con independencia de los resultados que pueden ser prósperos o adversos constituyen verdaderas acciones⁸⁶. Por lo que, claramente, con ambos criterios SAGASTI ANRREKOETXEA demuestra que las acciones que no cuenten con el derecho a voto, también constituyen una clase de acciones.

⁸⁵ SAGASTI, Josu, Op. Cit. Pág. 396

⁸⁶ Ídem, Pág. 292

De lo dicho, se concluye que las acciones sin voto se consideran auténticas acciones, puesto que atribuyen a sus titulares la condición de verdaderos accionistas; de otro, se dan en sus titulares todos los elementos necesarios para su calificación como accionistas⁸⁷. Entonces, en función al contenido de nuestra legislación peruana y el análisis efectuado de las acciones que no cuenten con el derecho a voto respecto de las características del criterio positivo y negativo se confirma que éstas son acciones.

Más aún, la Ley General de Sociedades ha considerado un conjunto de derechos a favor de estos accionistas, entre los que constan el que puedan recibir utilidades, ante una liquidación percibir el patrimonio resultante, recibir información cuanto menos, semestralmente; derecho de separación; derecho de impugnación, en caso de lesión de sus derechos; así como el derecho de suscripción preferente⁸⁸, a cambio de ser consideradas como verdaderas acciones.

Así, teniendo en cuenta el carácter de accionistas de aquellos que no tienen voto, consideramos preciso determinar si a pesar de esa condición su aporte en la sociedad le permite actuar o decidir en ésta, inclusive respecto de sus derechos o su aporte al capital.

2. El derecho individual del accionista respecto al interés social

La acción mantiene derechos y obligaciones respecto del capital social, otorgados por ley, el estatuto y pacto social, que les permite, a la vez, participar en la sociedad como miembros de ésta, correspondiéndole ésta facultad exclusiva al propietario o titular de la acción.

⁸⁷ URÍA, Rodrigo; Menéndez, Aurelio y OLIVENCIA, Manuel,

1994 "Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles", Madrid: Editorial CIVITAS S.A.

⁸⁸ HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo,

2012 "Manual de Derecho Societario", 2da. Edición, Lima: Gaceta Jurídica.

En ese sentido, la acción incorpora una especie de estatus, al que se adhieren derechos especiales que corresponden a su naturaleza y obligación⁸⁹, entonces “*no existe un estatus de socio típico ni uniforme*”⁹⁰, siendo éste estatus el que atribuye la propiedad de la acción⁹¹ y el que permite que el accionista como propietario de derechos y obligaciones tenga éste reconocimiento dentro de la sociedad.

De lo dicho, el estatus se diferencia por el tipo de acciones que uno mantenga en la sociedad, en ese sentido, se desprende claramente que las acciones que no cuenten con derecho al voto constituyen un estatus distinto y con especial particularidad o naturaleza, que lo diferencia de las acciones con voto, ambas con reconocimiento en la sociedad.

Más aún, si tenemos en cuenta los derechos del accionista, podemos apreciar que éstos mantienen derechos individuales y sociales, considerados individuales *aquellos que están contenidos en la regulación jurídica de la sociedad y de los que los órganos de ésta no tienen la facultad de disponer*⁹², con lo mencionado es obvio que ni la junta general ni ningún otro órgano de la sociedad pueden disponer de alguno de los derechos de los accionistas.

Asimismo, el derecho individual, cuyo nacimiento se debe al contrato social no se le puede suprimir por decisión de mayorías, aunque la voluntad de éstas se ubique en terreno donde gobiernen soberanamente⁹³, dicha situación es comprensible, sobre todo cuando se trata de derechos accionariales, que son de carácter personal al titular de las acciones, sobretodo, teniendo en cuenta que el accionista suscribe acciones advertido de la normativa que regula la sociedad en la que ha invertido, así como los derechos que les son otorgados por ley.

⁸⁹ BRUNETTI, Antonio, 1960 “Tratado del derecho de sociedades”, Sociedad por acciones, Tomo II, Traducción directa del italiano por Felipe de Solá Cañizares, Buenos Aires: Editorial Hispano Americana.

⁹⁰ Ídem. Pág. 526.

⁹¹ Íbidem.

⁹² Íbidem.

⁹³ Íbidem.

Inclusive, a modo de garantizar los derechos del accionista, éstos no pueden ser variados de manera arbitraria *“una vez que éste decida formar parte de la sociedad, sino por el contrario, una vez atribuido, el derecho no puede ser atacado por la mayoría porque, siendo derecho de un tercero, la sociedad no tiene la facultad de disposición”*⁹⁴. Lo que importa es que cada accionista pueda encontrarse protegido respecto de sus derechos individuales frente a lo dispuesto por los órganos de la sociedad.

Es importante que, al mencionar los derechos individuales también se tenga en cuenta su diferencia respecto de los derechos sociales, puesto que éste último más bien se refiere a la voluntad proveniente de los accionistas, es decir, respecto del acto constitutivo, pero también de posteriores acuerdos aprobados en la junta general de accionistas, inclusive, susceptibles de modificación o limitación ante el mismo órgano social⁹⁵.

Dicho esto, los derechos individuales se concretan en la conservación de su estatus como accionista, lo que equivale decir a derechos mínimos como la limitación de su responsabilidad, a un documento que compruebe su participación accionaria, al ejercicio del voto en las asambleas, derecho de receso, al dividendo acordado, a la impugnación de acuerdos ilegales, a la suscripción preferente y al reparto de liquidación⁹⁶, los cuáles varían conforme su estatus de accionista.

Tales derechos fueron establecidos de modo que *“el conjunto de éstos derechos constituye el valor de la acción”*⁹⁷, debido a que si los órganos sociales los pudieran impedir, entonces no solo irían contra el derecho de accionista, sino también contra el valor de la acción, cuyo perjuicio iría hasta su pérdida total⁹⁸; por tal motivo, existe una mención expresa de sus derechos en la ley, de modo que no existe discrepancia de cuáles son.

⁹⁴ Ibidem.

⁹⁵ Ibidem.

⁹⁶ Ídem, pág. 527

⁹⁷ Ibidem

⁹⁸ Ibidem

Entonces, los derechos individuales, al encontrarse expresados por ley no son susceptibles de modificación de parte de los órganos de la sociedad, inclusive ni por mayoría, ya que éstos han sido otorgados precisamente con el fin de que se preserve la titularidad del accionista en la sociedad, caso contrario serían disponibles y/o vulnerables ante arbitrariedades, inclusive, hasta su total desaparición en la sociedad.

De otro lado, tenemos que los accionistas en conjunto, al decidir conformar una sociedad lo hacen por un interés común, ya que el derecho de las mayorías se da con otra finalidad, que es la del denominado interés social.

Resulta ser un compromiso el logro de las metas que satisfagan sus intereses, a través del cumplimiento de los fines de la sociedad. Por ello, cuando nos referimos al ámbito de las sociedades encontramos que los intereses de los accionistas es el interés social⁹⁹.

En ese sentido, al ser el interés social uno que involucra a todos los accionistas, entonces pertenece al interés de la sociedad, que tienen como fuente a las voluntades de los accionistas; es decir, queda identificado el interés de la sociedad respecto de las acciones, de manera individual o colectiva¹⁰⁰, por lo que se desprende que una vez en sociedad los accionistas en conjunto representan a la sociedad en el denominado interés social.

En consecuencia, donde se forma la voluntad social como consecuencia de la decisión conjunta de los accionistas para el desarrollo del denominado interés social se da en la Junta General de Accionistas, para ello, la misma sociedad deberá proceder conforme a las formalidades establecidas por el ordenamiento legal vigente y lo dispuesto en su estatuto o pacto social.

⁹⁹ VALDIVIESO, Erika, op. Cit. Pág.43.

¹⁰⁰ Ibidem.

Por tanto, los derechos individuales de los accionistas, que no son más que los derechos que otorga la ley a modo de defender el valor de la acción y el estatus del accionista, no es competencia de la junta general de accionistas, por más que se trate de mayorías, ya que se trata de derechos individuales, distintos del denominado interés social y, como ya mencionamos, al ser el derecho de suscripción preferente un derecho individual, entonces, no es materia de disposición de parte de alguno o algunos de los órganos de la sociedad.

3. El derecho al voto en la junta general de accionistas.

El voto es un derecho, que corresponde a los accionistas, a través del cual no solo deciden sobre la gestión, sino que también fiscalizan y aprueban los estados financieros de la empresa, siendo su principal interés la obtención de beneficios, pero en caso contrario solo corresponde asumir las pérdidas, en ambos casos cómo aportantes al capital de la sociedad.

Nótese que el derecho del voto se da precisamente como un derecho que es ejercido durante el desarrollo de la junta general de accionistas, de modo que su organización interna ofrece a todo accionista la vía influyente para intervenir en la administración de la empresa, asistiendo a las juntas generales y participando con su voto en la elaboración de la voluntad social¹⁰¹.

No obstante, la expresión de éste derecho en la junta general de accionistas mantiene limitados los intereses personales del accionista a favor de los intereses de la sociedad, más aún, cuando *el socio, aunque esté movido por su interés personal, funciona como órgano social*¹⁰², siendo su principal función la de participar *como medio instrumental para la formación de la voluntad del ente*¹⁰³.

¹⁰¹ GARRIGUEZ, Joaquín y URÍA, Rodrigo

1953 "Comentario a la ley de sociedades anónimas", Madrid: Ed. Imp. Samarán, Segunda Edición.

¹⁰² BRUNETTI, Antonio, Op. Cit. Pág. 531

¹⁰³ Ibídem

Así, la ley señala las facultades expresas de la junta general de accionistas en los artículos 114, cuando indica la obligación que tiene anualmente respecto de la gestión social y resultados económicos de los estados financieros del ejercicio anterior, aplicación de utilidades, designación del directorio o auditores y otros dispuestos en el estatuto, además, el artículo 115, respecto de la remoción de directores, modificación de estatutos, aumentar o reducir capital, emisión de obligaciones, enajenación de bienes que superan el 50 % del capital de otros atributos que corresponde a la junta, disponer de investigación o auditorias, acordar la transformación de sociedades y resolver la liquidación.

Más aún, el numeral 8 del artículo 115, deja abierta la posibilidad del ejercicio de algún derecho atribuible a la junta, siempre que la ley o el estatuto dispongan su intervención o ante cualquier otra circunstancia, que requiera el interés social, es decir relacionada a la voluntad social o de la persona jurídica, conforme mencionamos en el numeral 2 de éste capítulo.

A pesar de que se trata de un órgano soberano, que manifiesta la voluntad de la sociedad *de un modo inmediato, no está dotada de poderes omnímodos que le permitan decidir válidamente en toda clase de cuestiones*¹⁰⁴, ya que tiene límites como:

1. El que no puede atribuirse las facultades de los órganos de administración¹⁰⁵. De acuerdo a ley es la junta general de accionistas quien tiene la obligación de pronunciarse sobre la gestión social y los resultados económicos del ejercicio anterior, así como de remover y designar a los miembros del directorio, pero no puede establecerse las funciones directas de la administración, ya que para ello existe la creación de dichos órganos.

¹⁰⁴ GARRIGUEZ, Joaquín y URÍA, Rodrigo, Op. Cit., pág. 501.

¹⁰⁵ Ibidem.

2. Tiene como límite a la propia sociedad, la subordinación a los estatutos y sus modificaciones, siempre que no atenten contra éstos, ya que pueden ser impugnados¹⁰⁶. Así, la junta general de accionistas precisa que toda decisión conjunta de los accionistas se da en relación a la voluntad social expresada mediante acuerdo societario en junta general, puesto que a ésta corresponde manifestar sus decisiones mediante el máximo órgano societario, que es la junta general de accionistas.

3. La soberanía de la junta se detiene también frente a los derechos y obligaciones del accionista; por un lado, la doctrina del tribunal registral, quien pone como límite de la junta el respeto de bases esenciales de la empresa o sociedad y derechos mínimos de los accionistas, dicha doctrina se identifica con el respeto a los derechos individuales o derechos mínimos de la acción; por otro lado, tampoco se pueden crear desigualdades entre los socios¹⁰⁷.

Dicha situación permite diferenciar claramente el tema de la gestión de la sociedad respecto de los derechos individuales del accionista, que es una situación distinta. De lo que se desprende nuevamente que todo acuerdo expresado en la junta general de accionistas no se da sobre derechos individuales de los accionistas, sino exclusivamente para la expresión de la voluntad social.

4. El respeto a los intereses sociales, ya que sus decisiones deben inspirarse siempre en el interés de la sociedad. Así, la junta tiene diversa variedad de asuntos, por los que cabe hablar de una competencia necesaria, fijada imperativamente por la ley, y de una competencia estatutaria, atribuida por los estatutos¹⁰⁸.

¹⁰⁶ Ídem, pág. 503

¹⁰⁷ Íbidem.

¹⁰⁸ Ídem, pág. 504

La persona jurídica, desde su constitución y posterior inscripción en los registros públicos tiene voluntad y vida propia, puesto que es distinta e independiente a los accionistas que la conforman, siendo ésta voluntad la expresada en Junta General de accionistas¹⁰⁹, que evidencia la distinción entre la voluntad proveniente del órgano en la junta general de accionistas, respecto de la voluntad individual de los accionistas¹¹⁰. De lo que se desprende nuevamente que todo acuerdo expresado en la junta general de accionistas no se da sobre derechos individuales de los accionistas sino exclusivamente para la expresión de la voluntad social.

Entonces, si uno de los límites para lo que puede expresar la junta general de accionistas respecto de derechos que corresponden a los accionistas, ésta no estaría permitida en cuanto la decisión de derechos individuales, con mayor razón respecto de las acciones sin derecho a voto.

Por ello, si los derechos individuales del accionista constan expresamente en la ley, entonces, la junta general de accionistas no puede decidir sobre ellos, ya que de efectuarlo estaría atentando lo prescrito en la ley, sobre todo cuando los límites a la Junta General de Accionistas ya están deducidos por ley, conforme la siguiente cita:

“Una vez establecida la competencia de la JGA, podemos deducir también los límites al poder que la ley le otorga:

- i) Decidir sobre los asuntos propios de su competencia.*
- ii) Decidir teniendo como referencia de sus decisiones el objeto social.*
- iii) Los acuerdos no deben ser contrarios a las leyes que interesan al orden público, a las buenas costumbres, al pacto social o al estatuto.*
- iv) Los acuerdos no deben vulnerar los derechos individuales de los accionistas ni de los terceros contratantes con la sociedad.*
- v) Sus decisiones siempre deben inspirarse en el interés de la sociedad.*

¹⁰⁹ VALDIVIESO, Erika, Op. Cit. Pág. 42.

¹¹⁰ *Ibidem*.

vi) *Para tomar sus acuerdos, la JGA debe cumplir con las formalidades exigidas por la ley.*

Se entiende que cualquier inobservancia a estos límites, activaría los mecanismos de control que la LGS reserva para los accionistas o terceros que tengan legítimo interés”¹¹¹.

No obstante, nuestra Ley General de Sociedades permite una supresión de un derecho individual o mínimo que no es concordante con lo establecido legalmente y en la doctrina, conforme mencionamos anteriormente, respecto de la supresión de la preferencia en la suscripción ante la opción de suscripción de acciones.

La supresión no es concordante en dos factores: el primero es porque el aumento de capital sin preferencia en la suscripción es decidida en junta general de accionistas, cuando dicho acuerdo societario solo debería darse respecto a un interés social o voluntad social más no respecto de derechos individuales y, segundo, porque dicha decisión ante la junta general de accionistas a pesar de ser un derecho individual es decidida por un tipo de acciones respecto de otro tipo de acciones, es decir, de parte de las acciones que cuentan con derecho al voto en relación a los que no cuentan con ese derecho.

Asimismo, a pesar de que la preferencia en la suscripción es un derecho mínimo e individual, nuestra ley también permite su supresión legal frente a la opción de suscripción de acciones, conforme el artículo 207 de la ley, cuando los accionistas que cuenten con derecho a votar en acuerdo societario de junta general de accionistas deciden optar por la opción de suscripción de acciones.

En cualquiera de las situaciones se puede apreciar que no se contempla la decisión de las accionistas que no cuentan con derecho a votar, pero tampoco existe un procedimiento respecto a la aprobación o modificaciones estatutarias o del pacto social en la que éstos puedan manifestar su decisión respecto de sus derechos individuales.

¹¹¹ Ídem, pág. 43.

En ese sentido, la supresión de la preferencia en la suscripción, a pesar de su condición de derecho individual o mínimo del accionista es permitido legalmente ante el aumento de capital sin éste derecho, y ante la decisión de optar por la opción de suscripción de acciones, en ambos casos mediante acuerdo de la junta general de accionistas, a pesar de que como órgano supremo de la sociedad le compete a ésta tomar los acuerdos , con observancia a los fines e intereses de la sociedad¹¹².

Con lo dicho, cuando se trata de derechos y obligaciones del accionista; teniendo en cuenta la doctrina del tribunal registral, que considera a la preferencia en la suscripción como un ius fundamental del accionista, cualquiera fuese su clase; las bases esenciales de la sociedad, en la que prima el interés social; y, finalmente, de los derechos sustanciales de los accionistas descritos desde la ley. Entonces, al ser la junta general de accionistas un órgano soberano, no podrá determinar siquiera decisiones sobre los derechos y obligaciones del accionista, tales como el derecho de suscripción preferente.

Con lo señalado, se aprecia que la supresión de la preferencia en la suscripción es per se una prohibición para la junta general de accionistas, sin embargo, cuando se trata de acciones sin derecho a voto dicha supresión es permitida por ley en acuerdo societario, pero de modo indirecto, ya que los accionistas sin derecho a voto no pueden expresar su decisión en acuerdo.

¹¹² Ídem, pág. 40.

Añadido a ello, las clases de accionistas son un hecho y se complementan porque se necesitan mutuamente, primero, los accionistas con derecho a voto requieren imprescindiblemente de un gran número de pequeños inversores para alcanzar su poder económico y, segundo, los accionistas sin derecho a voto requieren que exista alguien que gestione de la mejor manera posible la sociedad y para ello le hacen falta una serie de documentos que no poseen¹¹³, por lo que los propietarios de las acciones sin voto no son simples rentistas, sino más bien parte esencial de la sociedad con igualdad de derechos.

Asimismo, la decisión de acogerse al principio de igualdad proviene de los intereses de los contratantes como base de sus mutuas relaciones, presentando la proporcionalidad de riesgos y derechos por las aportaciones realizadas por cada accionista, lo que ha sido admitido como principio del derecho fundamental del derecho de sociedades, resultando, en un principio, bajo el *ius fraternatis* y luego derivado de la idea de homogeneidad presente en el grupo de socios por el que surge el principio *affectio societatis*, como rasgo característico de las sociedades que conllevan a una colaboración activa en busca de un bien común¹¹⁴.

Más aún, éstas facultades de la junta general de accionistas al no ser enumeradas definitivamente, cabe la posibilidad de que sean ampliadas, conforme indica el numeral 8 del artículo 115, puesto que deja abierta la posibilidad del ejercicio de algún derecho atribuible a la junta, siempre que las normas que regulan la sociedad dispongan su intervención o ante cualquier otra circunstancia, que sea necesaria para el cumplimiento del interés social, es decir relacionada a la voluntad social o de la persona jurídica.

¹¹³ SAGASTI, Josu, Op. Cit. Pág. 115.

¹¹⁴ Ídem, Pág. 108.

Lo cual supone que no existe una enumeración definida de facultades que compete a la junta general de accionistas, sino que ésta es tan diversa que, de no encontrarse expresamente a la misma Ley General de Sociedades le corresponde resolver ante cualquier asunto que competa por ley o estatutos, en cualesquiera de los casos siempre que sean requeridos por el interés social.

4. Del tipo normativo que regula el derecho de suscripción preferente.

Las normas que regulan las sociedades, provenientes de la preferencia en la suscripción se dan, por un lado, como consecuencia del conflicto de intereses del accionista o de la minoría, por conservar su proporción en el capital de la empresa, y, de otro, respecto del interés de la empresa por lograr sus objetivos mediante el aumento de capital, las cuales han determinado, a decir de Vásquez Albert, tres tipos normativos: el rígido, flexible y ecléctico¹¹⁵, lo que demuestra las variantes en la aplicación o ejercicio de tal derecho.

Con lo dicho, tenemos que el tipo normativo rígido se caracteriza porque prima el interés del accionista, prohibiendo la exclusión de la suscripción preferente; el tipo flexible, en el que prevalece el interés de la sociedad de modo absoluto e incondicional, de modo que deja su reconocimiento a voluntad de los accionistas y establecido mediante cláusula estatutaria; y, finalmente, el modelo ecléctico, que reconoce el derecho a la preferencia en la suscripción, pero que a la vez *“admite su exclusión mediante un procedimiento rodeado de garantías en favor del socio individual”*¹¹⁶.

¹¹⁵ VASQUEZ, Daniel, Op. Cit, pág. 51.

¹¹⁶ *Ibidem*.

Al respecto, consideramos que el tipo normativo de la preferencia en la suscripción, en nuestra ley se da de la siguiente manera:

- No podríamos considerarlo un modelo rígido, puesto que es la propia ley la que permite la exclusión ante el aumento de capital sin éste derecho, pero tampoco prohíbe la omisión del mismo en el instrumento público de constitución de la sociedad.
- La posibilidad de considerar un modelo flexible se da en cuanto a la renuncia de suscripción preferente desde una cláusula estatutaria, por lo que todo accionista, sin importar su clase, acepta su condición desde que suscribe acciones con la empresa, ya que al darse esta condición no habría duda alguna del acuerdo o aceptación por parte de todo accionista.
- En cuanto al tipo de modelo ecléctico, al ser un tipo normativo que admite la suscripción preferente y su exclusión, entonces es muy similar a lo regulado en nuestra ley general de sociedades.

Así, dado que el tipo normativo más aproximado que regula la preferencia en la suscripción en nuestro país es la de tipo ecléctico, también consideramos que su tendencia es de tipo rígido, según lo expresado en la jurisprudencia del tribunal registral, puesto que lo caracteriza como un derecho mínimo, inherente, esencial, renunciable, transferible y porque su exclusión aún sigue siendo una patología.

Más aún, el tipo de modelo ecléctico permite la exclusión de éste derecho mediante un procedimiento rodeado de garantías a favor del accionista, es decir, con la protección de sus derechos individuales por ser accionista de la sociedad.

Incluso, el accionista sin voto tiene derechos preferentes, que como señalamos anteriormente no pueden ser suprimidos por la junta general de sociedades por tratarse de derechos individuales, de los que dicho órgano ni siquiera tiene competencia ni con un voto de mayoría y como derecho preferente, puesto que en caso de tratarse de éste último deberá darse de manera expresa de parte del beneficiario de tal derecho.

No obstante, nuestra Ley General de Sociedades discrepa respecto a los tipos normativos que regulan éste derecho, en específico de tipo ecléctico, por los motivos señalados en los párrafos anteriores.

Ante lo señalado, no existe un procedimiento que tutele los derechos de los accionistas que no tienen voto, a pesar de que *“éstos derechos han sido previstos de tal manera que constituyen garantías mínimas para quien arriesga su capital...”*¹¹⁷.

En cuanto a la opción de suscripción de acciones, conforme mencionamos en el segundo capítulo, ésta mantiene una precondition para su aceptación y es el que la junta general de accionistas con la totalidad de acciones suscritas con derecho a voto lo acuerde, obviando las garantías mínimas que la misma ley otorga a los accionistas sin voto en los siguientes aspectos:

- Cuando el pacto social o estatuto contemplan el derecho de suscripción preferente, para que éste pueda ser excluido desde dichos documentos se debe tener en cuenta si éste es insertado en el pacto social o estatuto, pero a dicha modificación corresponde dos procedimientos, el de la unanimidad para el pacto social y de mayoría para el estatuto, existiendo en ambos casos la omisión del procedimiento para la exclusión de éste derecho de suscripción preferente respecto de las acciones sin derecho a voto, más aún cuando la exposición de motivos considera como un derecho

¹¹⁷ MARTINEZ ALVAREZ, Carlos Alfredo

2015 “La impugnación de acuerdos como mecanismo especial de tutela”, de la revista “Acuerdos societarios” nulidad e impugnación, Lima, 2015, Primera edición, Editorial Gaceta Jurídica S.A., Página 185 – 206.

reconocido de manera amplia y puntual para los accionistas sin derecho a voto, al igual que el artículo 96 de la Ley.

- Respecto de nuestra tesina, tampoco se señala el proceder de los accionistas sin voto respecto de la opción de suscripción de acciones, sino que dicha decisión se otorga por decisión de los accionistas que si cuentan con éste.
- En cuanto al proceder de las sociedades anónimas abiertas no considera las acciones sin derecho a voto respecto del aumento de capital sin preferencia en la suscripción, ya que en todo momento la ley señala que éste se da con la decisión de las acciones que cuenten con voto.

Por ende, consideramos que al no ofrecer garantías al accionista individual sin derecho a voto no se adhiere a ningún modelo, puesto que carece de las condiciones mínimas de un modelo definido, lo cual constituye una transgresión de derechos al accionista individual.

En específico, la no adherencia a ningún modelo normativo se debe a los dos motivos en relación al accionista sin voto, primero, la ausencia de un procedimiento para la renuncia del derecho de suscribir preferentemente acciones por parte de accionistas sin voto, ante un aumento de capital sin preferencia en la suscripción y, segundo, ante la renuncia de éste derecho otorgado por el acto constitutivo, que no especifica si debe darse en el pacto social o estatuto, sobre todo si ésta se da en el estatuto, que ante modificaciones al acto constitutivo, ésta requiere de acuerdos de mayorías e incurre en ausencia de procedimientos que garanticen los derechos individuales de las acciones que no cuenten con derecho al voto.

En relación a lo señalado, en nuestros días los modelos normativos han demostrado que, a pesar de lo indicado por la doctrina en relación a los derechos individuales, dados por ley, éstos pueden variar en relación a los derechos colectivos, otorgados por la voluntad de los accionistas desde el acto constitutivo y las modificaciones que sobrevengan con éste, siempre que sean admitidos expresamente por todos los accionistas y se les otorguen garantías.

Derecho comparado del derecho de suscripción preferente y las acciones sin derecho a voto.

En la legislación española, mediante Real Decreto Legislativo 1564/1989, de fecha 22 de diciembre, que aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, dispone en el artículo 48 derechos mínimos a los accionistas, adicionalmente, el artículo 92 indica que los accionistas sin derecho a voto no tienen voto y todo acuerdo que lesione total o parcialmente sus derechos podrá ser acordado con el voto de la mayoría de la clase afectada, los que como dispone el artículo 148 deberán darse en junta especial o por votación separada en junta general, por lo que, conforme el artículo 144 los accionistas sin derecho a voto recuperan el voto cuando se trata de acuerdos que lesionen sus derechos individuales.

En ese sentido, tratándose del derecho de suscripción preferente, es un derecho que le corresponde a todo accionista y su supresión es permitida, siempre que las clases afectadas puedan decidir por mayoría su supresión, tal es así que pueden decidir en acuerdo separado de junta general de accionistas o en junta especial, con los mismos requisitos de una junta general, así se trate de acciones sin derecho a voto.

Con ello, podemos apreciar que en realidad las acciones sin derecho a voto tienen solo el voto restringido, puesto que solo lo recuperan cuando se trata de decidir respecto a sus derechos individuales, entre ellos el derecho de suscripción preferente.

En Ecuador, mediante la Ley de Compañías de Ecuador se otorga el derecho de suscripción preferente, el mismo que es negociable de manera bastante flexible, pues consta como un certificado independiente, conforme lo dispone el artículo 181, salvo que estuvieren en mora, caso en el que no podrán ejercer el derecho de suscripción preferente, según el artículo 175. En el caso de las acciones sin derecho a voto, denominadas acciones preferidas, no tendrán derecho al voto, pero podrán otorgárseles derechos relacionados al pago de dividendos y cuando se liquide la empresa, según disposición del artículo 170.

En Argentina, mediante el artículo 194 de la Ley de Sociedades Comerciales de la Nación Argentina, se otorga el derecho de suscripción preferente a los accionistas, pero su supresión es una patología por requerir condiciones muy específicas como el que la consideración de exclusión se incluya en la agenda de convocatoria y que se trate de acciones relacionadas a especies o por obligaciones preexistentes.

En el caso de las acciones sin derecho a voto son denominadas acciones preferidas, las que no tienen voto, pero lo recuperan en caso la sociedad se encuentre en mora en cuanto al pago de los derechos que constituyen su preferencia, según dispone el artículo 217. Asimismo, en caso de acuerdos que afecten una clase de acciones es necesario el acuerdo o la ratificación de dicha clase en asamblea especial, conforme el artículo 250. Por tanto, en Argentina cuentan con voto restringido.

En Bolivia, mediante el Código de Comercio, aprobado mediante Decreto Ley N° 14379 de fecha 25 de febrero de 1977, se considera el derecho de suscripción preferente como un derecho del accionista, a prorrata de sus acciones, conforme disponen los artículos 269 y 255, respectivamente, se da en el aumento de capital a los accionistas, de conformidad con el artículo 343, pero es un derecho que debe ser reconocido en cada acuerdo de aumento de capital, caso contrario las podrá recuperar judicialmente o sino las pudiera recuperar podrá solicitar un justiprecio no menor al monto que le correspondía respecto de la proporción que le hubiere correspondido, según indica el artículo 345 del derecho preferente para el caso de los accionistas que resultasen perjudicados.

En caso de aumento de capital por mayorías, el artículo 201 permite al accionista que no acudiera a la junta se le comunicará mediante carta, a fin de que pueda ejercer su derecho de preferencia dentro de los 30 días, de no ejercerlo se presumirá su renuncia y se le dará opción a otros accionistas terceros, en éste último siempre que la junta general de accionistas lo permita y es que tampoco en la escritura pública de constitución se puede suprimir tal derecho, sino que todos los accionistas están obligados a su suscripción antes de la publicación e inscripción del aumento de capital.

El artículo 215 otorga la preferencia de los demás socios en la oferta de cesión cuando los accionistas ofrecen sus acciones preferentes a otros accionistas o terceros, salvo que, conforme el artículo 216 si no hay acuerdo de los accionistas al no hacer uso de la preferencia, entonces la misma sociedad podrá presentar uno o más personas que quisieran adquirir las acciones preferentes.

Asimismo, las acciones sin derecho a voto denominadas preferidas pueden votar en juntas extraordinarias más no en las ordinarias sin perjuicio del derecho a voz que les corresponde y recuperan el voto cuando no se les pague las acciones preferidas a las que tienen derecho, según indican los artículos 263 y 264, respectivamente.

5. El accionista sin derecho a voto respecto a la supresión del derecho de suscripción preferente ante la opción de suscripción de acciones

Aplicación de la opción de suscripción de acciones conforme a ley

Conforme mencionamos anteriormente, la opción de suscripción de acciones, respecto de las sociedades anónimas, se da de la siguiente manera:

- En el instrumento de constitución de la sociedad.
- Ante acuerdo de junta general de accionistas, con el voto favorable de accionistas que representen la totalidad de acciones con derecho a voto, para el caso de las sociedades anónimas ordinarias y cerradas.
- Por interpretación, ante acuerdo de junta general de accionistas con el voto favorable de la mayoría de acciones con derecho a voto, en el caso de las sociedades anónimas abiertas.

Sin embargo, conforme dispone el artículo 207 de la ley, la preferencia en la suscripción no existe en los siguientes casos:

- Cuando se acuerda en el instrumento de constitución de la sociedad la opción de suscripción de acciones.
- En el caso de los acuerdos de junta general de accionistas, cuando los accionistas con derecho a voto aprueban la opción de suscripción de acciones.

Inaplicación de procedimientos establecidos al momento de aprobar la opción de suscripción de acciones

La opción de suscripción de acciones en las sociedades anónimas es una situación completamente contraria al derecho de preferencia en la suscripción, puesto que se trata de una salida de la empresa, para que pueda permitir el ingreso de un nuevo accionista o para que pueda favorecer a uno o algunos que ya lo son, pero que quieren incrementar su porcentaje accionario, a cambio de que quienes ya son accionistas no puedan suscribir acción alguna, es decir, suprimiendo éste derecho a quienes son accionistas.

Tampoco se ha determinado su ubicación en el instrumento de escritura pública de constitución de la sociedad, es decir si debe estar en el pacto social o estatuto, lo que puede traer consecuencias en caso se quiera modificar la constitución de la sociedad respecto de la opción de suscripción de acciones.

La ley no ha planteado la situación de las acciones que no cuenten con derecho a voto, a pesar de que sus derechos son mínimos e individuales, que solo deberían ser suprimidos por el consentimiento expreso de los mismos accionistas y del que la junta general de accionistas no debería tener competencia, conforme mencionamos en el numeral 2 de ésta sección.

El derecho de suscripción preferente ha sido otorgado como consecuencia del conflicto de intereses entre mayoría y minoría, entendido como una situación de conflicto entre las sociedades anónimas abiertas; a diferencia de las cerradas, en la que existe conflicto entre la gestión y administración de la sociedad¹¹⁸. En el caso de las sociedades anónimas abiertas, permitir la supresión de éste derecho, para dar paso a la opción por acuerdos de mayorías sería un abuso de parte de las mayorías ante un derecho de tipo individual, puesto que respecto de derechos individuales ni siquiera corresponde el pronunciamiento de parte de las minorías, sino que consideramos su tratamiento debe darse de manera individual.

¹¹⁸ VASQUEZ, Daniel, Op. Cit, pág. 61

De otro lado, hemos mencionado que el derecho de suscripción preferente mantiene las siguientes características:

- Es un derecho mínimo, inherente y/o esencial que otorga la acción.
- Es un derecho transferible y/o transmisible.
- Es un derecho patrimonial.
- Es un derecho renunciabile.
- Su ejercicio requiere la aprobación del procedimiento en los casos de aumento de capital.
- Su ejercicio requiere publicidad.

Los accionistas sin derecho a voto constituyen una clase de acciones, cuyos derechos son considerados mínimos e individuales, como son: el derecho preferente al dividendo, a la información, a impugnar acuerdos, de separación de la sociedad y de suscripción preferente. Los que no pueden ser suprimidos de manera arbitraria.

Con todo lo señalado, consideramos que la preferencia en la suscripción, respecto a la opción de suscripción de acciones debe prevalecer incólume, puesto que la aprobación de la opción respecto accionistas sin derecho a voto no cumple un procedimiento adecuado respecto de éste tipo de accionistas, por ser un derecho individual y no estar en el ámbito de la junta general de accionistas, debido a que solo debe tratar temas relacionados a la gestión e interés social.

Límites de la junta general de accionistas para la opción de suscripción de acciones y supresión de la suscripción preferente

En el tercer considerando de éste capítulo, mencionamos que las atribuciones de la junta general de accionistas no deben suponerse ilimitadas, sino que deben mantener límites en interés de los accionistas y terceros¹¹⁹. En el caso del accionista que no tiene derecho a voto, al carecer de éste derecho merece el reconocimiento de aquellos otros que les son inherentes, entre ellos de manera especial la suscripción preferente.

Reiterando lo señalado, BRUNETTI¹²⁰ considera tres límites específicos de la Junta General de Accionistas:

- Las normas para que funcione la sociedad y su estructura, en la que se establece la tutela de terceros o de los mismos accionistas o una parte, como es la minoría, la mayoría, así como la formalidad de la convocatoria.
- Derechos individuales, que la junta general de accionistas no puede suprimir con acuerdos de mayoría.
- Derechos preferentes, los que no solo pueden ser dispuestos con el consentimiento de los propietarios otorgados expresamente en Junta.
- Una es la relacionada a la estructura y funcionamiento de la sociedad, para el orden público y tutela de socios o terceros; otra respecto a los derechos individuales del accionista, los que no pueden ser eliminados siquiera con un voto de mayoría y respecto a los derechos preferentes, cuya disposición debería ser permitida con el consentimiento de éstos frente a asambleas especiales.

¹¹⁹ BRUNETTI, Antonio, Op. Cit. Pág. Pág. 368

¹²⁰ Ibídem

Efectivamente, nuestra Ley General de Sociedades señala como medidas relacionadas con la estructura y funcionamiento de la empresa, a fin de establecer la tutela de terceros y de los accionistas, cuando establece la formalidad para la convocatoria de la junta general de accionistas, la validez en la constitución, quórum y mayorías para los acuerdos, impugnación ante alguna ilegalidad, etc.

Así, tenemos dos aspectos que resaltar: por ejemplo, cuando se trata de mayorías, sabemos que éste es una formalidad establecida para la validez de un acuerdo, la que es común en el derecho de sociedades anónimas abiertas, cuando la norma indica que éstos se darán por acuerdos de mayorías, debido a la gran cantidad de acciones que posee.

Aun así, la junta general de accionistas requiere la formalidad de la convocatoria que menciona expresamente como límite de la Junta General de Accionistas su intervención en asuntos que requiera el interés social. Más aún, cuando las resoluciones del tribunal registral consideran al derecho de preferencia en la suscripción como uno de carácter esencial, a quien tiene la calidad de accionista, sin importar su clase.

Se entiende que, además de la existencia y reconocimiento del interés social como presupuesto para la activación de los mecanismos de control de los acuerdos societarios, el derecho al voto se presenta como el elemento necesario sobre el cual descansa esta facultad del accionista¹²¹, por lo que las acciones con derechos preferentes al no tener decisión o formar quórum para acuerdos societarios deberían tener alguna forma de expresión relacionada a la disposición de la suscripción preferente que debe ser cautelada por la junta general de accionistas como uno de sus límites.

¹²¹ VALDIVIESO, Erika. Op. Cit. Pág. 46

La ausencia de interés para asuntos relacionados a la gestión de la sociedad, motivo por el cual la Ley General de Sociedades no los incluye en los asuntos relacionados a la gestión de acuerdos en Junta General de Accionistas es indicada por el profesor Elías¹²² como una en la que si bien es cierto los accionistas tienen todo el derecho de concurrir a la junta general de accionistas, también es cierto que la misma dinámica de la empresa, hace que éstos accionistas también sean conscientes de su condición de inversionistas, por tanto, de poco interesados en el manejo de la empresa, resultando en un fenómeno denominado “ausentismo”, cuya consecuencia puede ser la parálisis, que podría traer consigo la falta de quórum en los acuerdos de junta general.

En ese sentido, lo que el profesor Elías indica es que precisamente para evitar las parálisis en la gestión de la sociedad es que la ley societaria ha procedido a omitir completamente el derecho a voto y que éstos no se computen para formar quórums en las juntas generales a los accionistas sin derecho a voto, a modo que la Ley General de Sociedades ya no los incluye como quórum para ningún tipo de acuerdo.

No obstante, en la práctica los accionistas que no cuentan derecho a voto acuden a los acuerdos de junta general de accionistas e incluso firman las actas de los mismos, por lo que era común que el registrador público al momento de calificar la solicitud de inscripción de acuerdos societarios la observara cuando se daba la omisión expresa de que el quórum haya sido tomado por las acciones que cuenten con éste derecho al voto.

¹²² ELIAS, Enrique, Op. Cit. Pág. 550.

A partir de la Resolución N° 458 – 2015 – SUNARP-TR-L, de fecha 06 de marzo de 2015, emitida por el Tribunal Registral, se varió dicha situación, puesto que a pesar de que ante una junta general de accionistas de una sociedad en la que concurren acciones con y sin derecho a voto, ésta mantiene un quórum conformado por los accionistas con derecho a voto, a pesar de que no se indique expresamente dicha situación, por ser solo las acciones que cuenten con éste derecho a voto las únicas que forman quórum y viten para decidir.

Con ello, queremos demostrar que las acciones que no cuentan con éste derecho a voto tienen todo el derecho de acudir a la junta general de accionistas y que usualmente lo hacen, inclusive ante en la resolución citada firmaron el acuerdo, pues están autorizadas si así lo consideran conveniente, conforme dispone el artículo 135 de la ley, cuando indica que cualquier accionista que asista a junta general tiene todo el derecho de suscribir el acta.

Más aún, hemos mencionado que los derechos individuales, al encontrarse mencionados expresamente por ley no son susceptibles de modificación de parte de los órganos de la sociedad, inclusive ni por mayoría, ya que éstos han sido otorgados precisamente con el fin de que se preserve la titularidad del accionista en la sociedad, caso contrario serían disponibles y/o vulnerables ante arbitrariedades, que podrían conllevarlos hasta su total desaparición en la sociedad.

La improcedencia del acuerdo de junta general de accionistas respecto de la supresión del derecho de suscripción preferente ante la opción de suscripción de acciones

Los derechos de los accionistas no requieren de porcentajes, por lo que es suficiente tener la calidad de accionista para el ejercicio de sus derechos¹²³, por ello, el artículo 207 de la ley le otorga el derecho de suscripción preferente como consecuencia de un derecho individual del accionista¹²⁴, por tanto permanecerán incólumes ante cualquier interpretación, por ser derechos que les corresponden por el simple hecho de ser accionistas, entre los que se encuentran los derechos a la preferencia en la suscripción, de información, de impugnación de acuerdos societarios, al dividendo preferencial y de separación.

Así, los derechos individuales emanan de su calidad de accionista per se¹²⁵ y mantienen singulares características, conforme señala RAMOS¹²⁶ que no permiten su supresión¹²⁷, salvo determinados parámetros, como son el que el derecho debe ser ejercitable para recién poder ser objeto de renuncia singular, ya que son preventivamente irrenunciables y tampoco los estatutos pueden excluirlas hasta que se convierta en un derecho concreto. Es por ello que la

¹²³ Montoya, Ulises
2005 “Los derechos del accionista minoritario en la sociedad anónima” Revista jurídica “Docentia et investigatio”, Lima, Vol N° 7, N° 1, 17 – 38.

¹²⁴ Ídem, pág. 33

¹²⁵ Ídem, pág. 19

¹²⁶ RAMOS PADILLA, Cesar Eusebio

2004 “Derechos corporativos individuales del accionista y el financiamiento del objeto social de la sociedad anónima”. Tesis de magister en derecho civil y comercial. Lima: Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Facultad de Derecho y Ciencia Política, Unidad de Posgrado.

¹²⁷ Los derechos individuales tienen las siguientes características

- Se conceden al accionista singular.
- Son derechos pilares que sostienen el estatus de accionista.
- Son inderogables, ni en acto constitutivo ni con modificación estatutaria, comprendiendo que su derecho no es disponible por la mayoría, salvo cuando la causa es socialmente apreciable.
- Pueden ser objeto de renuncia singular, una vez ejercitable tal derecho, para obrar contra las ya efectuadas violaciones de ellas.
- Se agrupan para obtener beneficios patrimoniales (derechos materiales), que constituyen facultades utilizadas para alcanzar ejercer los derechos materiales (derechos instrumentales).
- Su modificación no puede ser dada por estatuto ni acuerdo de junta general de accionistas, salvo los límites o condiciones determinados por ley, tales como el derecho a suscribir preferentemente o las acciones que no cuenten con derecho al voto.
- Las normas protectoras de derechos individuales, son preventivamente irrenunciables, los estatutos no pueden excluirlas, pero una vez convertido en derecho concreto, su derogabilidad es posible por parte de los mismos accionistas.
- Existe flexibilización de derechos fundamentales, siempre que las exclusiones de tales derechos sean suplidos con otros derechos o medios alternativos, a fin de cumplir con el derecho que haya sido excluido.
- La ley establece derechos mínimos, lo que no imposibilita que se le puedan otorgar otros más.

preferencia en la suscripción, al ser un derecho mínimo debe ser renunciable de manera expresa e individual por el accionista sin derecho a voto, pero una vez que éste derecho pueda ser ejercitable.

No en vano la ley indica que para el caso de las sociedades anónimas ordinarias y cerradas la preferencia en la suscripción debe ejercitarse en ruedas, en el caso de las acciones con derecho a voto, solo puede ser suprimido cuando lo acuerde la totalidad de acciones que cuenten con éste derecho al voto, incluso, corresponde la publicidad respecto de la oportunidad, monto, condiciones y procedimiento para el aumento de capital, salvo que sea acordado por unanimidad y cuando no existan acciones sin derecho a voto.

El accionista desde que ingresa a la sociedad es sujeto de derechos individuales que le dan un estatus y permanencia en la sociedad, los que son inderogables y no disponibles de mayoría, excepto cuando se trata del interés social, que debe ser interpretado de manera restrictiva y comercial mas no arbitraria.

El interés social representa los intereses de todos los accionistas, los que se presumen son comunes¹²⁸, pero dicha circunstancia se contradice cuando el acuerdo de junta general de accionistas es adoptado por las mayorías de las acciones con derecho a voto como un acuerdo abusivo de parte de ellos, el mismo que ha sido permitido por ley y, a la vez, respecto de un derecho preferente.

¹²⁸ VALDIVIESO LOPEZ, Erika J.

2015 "El control de los acuerdos societarios en la sociedad anónima", "ACUERDOS SOCIETARIOS, NULIDAD E IMPUGNACION", Lima: Primera Edición, Ed. Gaceta Jurídica, pp. 101 a 145.

La legislación española considera que en los supuestos del beneficio a un determinado accionista y que ese beneficio sea la causa de ese perjuicio al interés social, aunque no lesione el patrimonio, es entendido como el abuso de la mayoría como uno que lesiona el interés social cuando es impuesto por éste grupo¹²⁹, puesto que *el accionista representa el interés social*¹³⁰ y ante un acuerdo que es impuesto de parte de los accionistas con derecho a voto, como mayoría, en perjuicio de la minoría, acciones sin derecho a voto, que no pueden decidir absolutamente nada y respecto de un derecho que no ha sido ejercitable para su renuncia, no debe recaer sus efectos.

A lo que un acuerdo impuesto por la mayoría, que sin responder a una necesidad razonable de una sociedad es materia de impugnación¹³¹, puesto que como mencionamos, primero la opción contiene en si la preferencia en la suscripción, que es eliminado por ésta mayoría de acciones con derecho a voto en detrimento de las acciones sin derecho a voto, sin que se sustente una necesidad razonable para la aprobación de la opción de suscripción de acciones a favor de un tercero.

Ante ello, no existe un procedimiento que regule la supresión del derecho de suscripción preferente de las acciones sin derecho a voto, a lo que está claro que aquellos que tienen el voto lo pueden decidir al respecto en junta general de accionistas, pero para el caso de la opción de suscripción de acciones no y una vez aprobada la opción se suprime la preferencia en la suscripción.

A diferencia de los derechos de minoría, para que éstos puedan ser renunciables deberían darse por un acuerdo de minoría, en cambio con los derechos individuales su renuncia debe ser singular, por tanto, no cabe la renuncia conjunta de la preferencia en la suscripción ante la opción de suscripción de acciones, por tratarse de un derecho individual.

¹²⁹ Ídem, pág. 121.

¹³⁰ Ídem, pág. 120.

¹³¹ Ídem, pág. 121.

La modificación de los derechos individuales no es atribución de la junta general de accionistas, ni siquiera por mayoría, ya que para ello los derechos individuales son irrenunciables, salvo en el momento que éste derecho pueda ser ejercido, en ese momento recién es que su renuncia o derogabilidad podrá darse.

Por tanto, consideramos se deberá elaborar alguna posibilidad en la que el accionista sin derecho a voto pueda renunciar al derecho preferente de manera expresa por tratarse de uno de sus derechos mínimos o de otorgársele un plazo perentorio para su ejercicio, de modo que no exista manera de vulneración por la decisión de parte de otra clase de acciones, cuando se decida su aprobación, en acuerdo de junta general de accionistas.

Respecto de otorgar a terceros o a determinados accionistas la opción de suscripción de acciones y se establezca en el instrumento de constitución de la sociedad consideramos debe establecerse en el pacto social, conforme lo mencionado en el numeral 4 de la primera sección, primero, por mantener el pacto social la manifestación de voluntades de los accionistas y, segundo, porque ante cada modificación de la escritura pública de constitución ésta se dé por el acuerdo unánime y con la renuncia a la preferencia en la suscripción de cada accionista.

La posibilidad que éste derecho sea renunciable en un acuerdo de junta especial sería contradictorio si se diera por acuerdos de mayoría, inclusive ante junta general de especial, ya que conforme mencionamos los derechos individuales son renunciables de manera individual y expresa de parte de los mismos accionistas y porque los accionistas sin derecho a voto al no tener voto no tienen quórum, por tanto, no pueden decidir ni en junta general ni especial.

Entonces, con lo señalado consideramos que no cabe que los accionistas sin derecho a voto recuperen el voto, incluso para tomar decisiones que afecten o impliquen la disposición de sus derechos individuales y porque de darse esa situación su denominación sería la de accionistas con voto restringido y estaríamos ante una nueva clase de accionista no previsto ni en la ley ni en la exposición de motivos.

Finalmente, el accionista sin derecho a voto, a diferencia del que tiene voto es un accionista preferente, puesto que a cambio del voto se le han otorgado otro tipo de derechos, a modo de sustituir ese derecho esencial que permita la toma de decisiones en acuerdos, sea en junta general o especial.

Por ello, sus derechos, sobre todo el preferente de suscripción requiere de un procedimiento rodeado de garantías, es decir, que éste tipo de accionista pueda ejecutar su derecho o por lo menos que conozca el momento de la posibilidad de su ejercicio, para que ante ello decida su goce, renuncia o transferencia.



CONCLUSION

En ésta sección hemos tenido en cuenta que respecto al accionista sin derecho a voto no se le excluye de ser un accionista y como tal le corresponde determinados derechos que no pueden ser desconocidos, conforme lo expresa la doctrina, nuestra Ley General de Sociedades y la jurisprudencia, que han determinado su posición de accionista, aunque carezca de voto.

Además, se ha podido apreciar que el accionista sin derecho a voto no forma el quórum para ningún tipo de acuerdo societario, razón por la que es considerado un accionista preferente.

De otro lado, teniendo en cuenta que una vez constituida la sociedad ésta tiene normas que la regulan, tales como la Ley General de Sociedades, pacto social y estatuto, las que no pueden contravenir; a la vez se convierte en un órgano corporativo, que a través de la voluntad individual de sus acciones emiten la voluntad social y deciden conforme el interés social, mediante acuerdo societario.

Sin embargo, nuestra ley ha omitido aspectos decisivos y regulares respecto a la supresión de la suscripción preferente, que es un derecho mínimo para los accionistas sin voto, ya que es permitida por mayoría de votos o por la totalidad de ellas, según sea el caso, y en Junta General de Accionistas, mediante acuerdo societario.

Con lo señalado, se demuestra que nuestra ley no cumple con ningún modelo normativo que regule el derecho de suscripción preferente, debido a que el más próximo consiste en un modelo ecléctico, que debe otorgar garantías, es decir el cumplimiento de los derechos mínimos de los accionistas, pero según lo señalado en los párrafos precedentes se incurre en vulneración de derechos individuales.

Por ello, nuestra recomendación es que siendo la opción de suscripción de acciones un derecho que beneficia a un tercero o un accionista o determinado grupo de accionistas y a cambio suprime el derecho de suscripción preferente de todos los demás accionistas, no corresponde que mediante acuerdo de junta general de accionistas alcance a los accionistas sin derecho a voto, por ser un derecho mínimo e individual de todo accionista.

Asimismo, ante los derechos individuales la renuncia debe ser dada de manera expresa de parte de los mismos accionistas, una vez que el derecho sea ejercitable, puesto que la ley ha puesto como límite a la junta general de accionistas las normas de estructura y funcionamiento establecidas para tutela de terceros y de los accionistas, ante derechos individuales de los accionistas y derechos preferentes de los que gozan los accionistas sin derecho a voto.



BIBLIOGRAFIA

- STIGLITZ, Rubén S.,
1993 “Contratos Teoría en General”, Tomo II, Buenos Aires: Ed. De Palma.
- GHERSI, Carlos Alberto,
1998 “Contratos Civiles y Comerciales”; Buenos Aires: Ed. Astrea de A. y R. De Palma.
- TORRES VASQUEZ, Aníbal,
2012 “Teoría General del Contrato”, Lima: Ed. Pacífico editores.
- LOPEZ SANTA MARIA, Jorge,
1986 “Los Contratos - Parte General”, Chile, Ed. Jurídica de Chile.
- ARIAS SCHREIBER PEZET, Max,
1984 “Exegesis del código civil peruano de 1984 – Contratos Parte General”, 2º Edición, Lima: Ed. Gaceta Jurídica.
- DE LA PUENTE Y LAVALLE, Manuel,
1983 “Estudios sobre el contrato privado”, Lima: Ed. Cultural Cuzco.
- LORENZO MERINO, Fernando José,
1992 “La opción de compra en el derecho español”, Santiago de Compostela: Ed. Tórculo.
- TORRES VASQUEZ, Aníbal,
2012 “Teoría General del Contrato”, Lima: Ed. Pacífico.
- GIL DEL MORAL, Francisco y MOREU SERRANO, Gerardo
1994 Los contratos de opción de compra y de venta sobre acciones: Aspectos sustantivos y fiscales, contables y financieros, Contratos sobre acciones, Madrid: Editorial CIVITAS.
- HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo,
2009 “Manual de Derecho Societario” 1º Ed. Editorial Jurídica e Imprenta Grijley EIRL, Perú.
- TORRES CARRASCO, Manuel Alberto
2008 “La opción de suscripción de acciones”, “Tratado de Derecho Mercantil”. Tomo III, Lima: Ed. Gaceta Jurídica. Pág. 99 – 107.
- SALAS SANCHEZ, Julio,
“La opción para suscribir acciones nuevas”, Revista Peruana de derecho de la Empresa “Temas Societarios” N° 54.
En <http://www.teleley.com/revistaperuana/1salas-54.pdf> (Revisado el 09.07.2012).

- PALMADERA ROMERO, Doris
2009 “Manual de la Ley General de Sociedades”, 1º, Ed., Gaceta Jurídica, Lima.
- HERRADA BAZAN, Víctor
2015 “Capitalización de créditos y derecho de suscripción preferente” un estudio en la sociedad anónima, Lima: Editorial Palestra.
- VALDIVIESO LOPEZ, Erika J.
2013 “El tratamiento de la impugnación de acuerdos societarios en la ley general de sociedades y la necesidad (o no) de un doble régimen”, “REVISTA JURIDICA DEL PERU”, Tomo 147, Lima: Primera Edición, pp. 39 - 54.
- ECHAIZ, Daniel
2009 “El Derecho de Suscripción Preferente” “Revista LEX”, Lima, Año VII, N° 6, Pág. 189 – 209.
- RODRIGO, Luis
2003 “El derecho de suscripción preferente” “Tratado de Derecho Mercantil”, Lima: Ed. Gaceta Jurídica, Pág. 777 – 818.
- BEAUMONT CALLIRGOS, Ricardo
1998 “Comentarios a la Nueva Ley General de Sociedades”, Lima, Gaceta Jurídica.
- SAGASTI ANRREKOETXEA, Josu J.
1997 “El régimen jurídico de las acciones sin voto en el derecho español y comparado de sociedades y de valores”, Madrid: Editorial Civitas S.A.
- URIA, Rodrigo; Menéndez, Aurelio y OLIVENCIA, Manuel,
1994 “Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles”, Madrid: Editorial CIVITAS S.A.
- HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo,
2012 “Manual de Derecho Societario”, 2da. Edición, Lima: Ed. Gaceta Jurídica.
- BRUNETTI, Antonio,
1960 “Tratado del derecho de sociedades”, Sociedad por acciones, Tomo II, Traducción directa del italiano por Felipe de Solá Cañizares, Buenos Aires: Editorial Hispano Americana.
- GARRIGUEZ, Joaquín y URIA, Rodrigo
1953 “Comentario a la ley de sociedades anónimas”, Madrid: Ed. Imp. Samarán, Segunda Edición.
- MARTINEZ ALVAREZ, Carlos Alfredo
2015 “La impugnación de acuerdos como mecanismo especial de tutela”, de la revista “Acuerdos societarios” nulidad e impugnación, Lima, 2015, Primera edición, Editorial Gaceta Jurídica S.A., Página 185 – 206.

Montoya, Ulises

2005 “Los derechos del accionista minoritario en la sociedad anónima” Revista jurídica “Docentia et investigatio”, Lima, Vol N° 7, N° 1, 17 – 38.

RAMOS PADILLA, Cesar Eusebio

2004 “Derechos corporativos individuales del accionista y el financiamiento del objeto social de la sociedad anónima”. Tesis de magister en derecho civil y comercial. Lima: Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Facultad de Derecho y Ciencia Política, Unidad de Posgrado.

VALDIVIESO LOPEZ, Erika J.

2015 “El control de los acuerdos societarios en la sociedad anónima”, “ACUERDOS SOCIETARIOS, NULIDAD E IMPUGNACION”, Lima: Primera Edición, Ed. Gaceta Jurídica, pp. 101 a 145.

