

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO
FACULTAD DE DERECHO**

**Análisis Crítico de las Acciones preferentes
en la Sociedad Anonima**

T E S I S

**Que Para Obtener el título de:
LICENCIADO EN DERECHO**

**Presenta
Porfirio Serrano Amador**

México, D. F.

1971



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

A mi madre
SRA. RAMONA ELOISA AMADOR.
Que por sus sacrificios y-
abnegación incomparable de-
bo todo lo que soy. Para -
ella con infinito amor, --
con profundo respeto y con
eterna gratitud.

Con veneración a la memoria
de mi padre.
SR. PORFIRIO SERRANO G.

A mis hermanos y cuñado con todo cariño.

AL SR. MIGUEL MARTINEZ FALCAN.
Que con sus consejos y ayuda -
constante hizo posible la ter-
minación de mi carrera.

A mis maestros y en especial:

AL SR. LIC. ALFREDO RIOS CAMARENA.
Como un sincero testimonio de gratitud a su generosidad.

Mi agradecimiento al infatigable maestro.
LIC. FERNANDO OJESTO MARTINEZ.
A quien debo la dirección general de este trabajo.

AL SR. LIC.
MANUEL TORRES BUENO.
Con respeto y admiración.

**A mis familiares y amigos y,
en general, a todas aquellas
personas de cuya estimación-
siempre estaré reconocido.**

I N D I C E G E N E R A L .

CAPITULO PRIMERO.

DEFINICION Y CLASIFICACION DE LAS ACCIONES.

- a).- Concepto de Acción.
- b).- Clasificación de las acciones.
- c).- Definición de las acciones preferentes o privilegiadas y su importancia.

CAPITULO SEGUNDO.

ANTECEDENTES HISTORICOS Y DERECHO COMPARADO.

- a).- Antecedentes y evolución histórica de la Sociedad --- Anónima.
- b).- Derecho Comparado:
 - 1.- Países Europeos.
 - 2.- Países Americanos.
- c).- Legislación Mexicana sobre las acciones preferentes.

CAPITULO TERCERO.

LAS ACCIONES PREFERENTES EN PARTICULAR.

- a).- Acciones preferentes en cuanto al dividendo.
- b).- Acciones preferentes en cuanto al capital.
- c).- Acciones preferentes en cuanto a los derechos corporativos.

CONCLUSIONES.

BIBLIOGRAFIA.

CAPITULO PRIMERO.

DEFINICION Y CLASIFICACION DE LAS ACCIONES.

- a).- Concepto de Acción.
- b).- Clasificación de las acciones.
 - 1.- Según su circulación.
 - 2.- Según su duración.
 - 3.- Atendiendo a la expresión del valor;
 - 4.- Atendiendo al documento que las representa;
 - 5.- Atendiendo a la naturaleza de las aportaciones;
 - 6.- Atendiendo a las obligaciones que gravan;
 - 7.- Atendiendo a su relación con el capital social; y
 - 8.- Atendiendo a los derechos que confieren.
- c).- Definición de las acciones preferentes y su importancia.

CONCEPTO DE ACCION.

Esta parte de nuestro trabajo está dedicada a buscar un concepto adecuado sobre la acción, un concepto en el - - cual se engloben todos los aspectos fundamentales de la misma.

Según su etimología la palabra acción significa el derecho del socio contra la sociedad, encaminado principalmente al reparto de beneficios, y la acepción más primitiva es la de un documento, más concretamente un recibo. El título acción proviene del libro en que se registraba, consignado la cuantía de la aportación y el nombre de la persona que se comprometía a realizarla, así como la participación de cada accionista; de ello se extendía un recibo, y de este recibo nació el título representativo de la acción. Así es como un documento que comienza siendo un título probatorio, a lo largo del tiempo se convierte en encarnación de - derechos sociales.

Existen múltiples y diversas definiciones sobre la acción, entre las cuales podemos citar las siguientes:

"La acción consiste en una participación en un negocio determinado" (1).

"La acción es el título que representa los derechos del accionista" (2).

(1) Estasen; "Instituciones de Derecho Mercantil; Pág. 64.

(2) Gabriel Palma, "Derecho Comercial", Tomo II, Pág. 46.

"La acción es una porción determinada y transferible del capital social, que da derecho a una parte proporcional, aunque incierta, de las ganancias y limita la responsabilidad en las pérdidas al sólo importe del valor que expresan" - (3).

Si no somos demasiado estrictos podríamos afirmar que esas definiciones son suficientes para dar sí mismas un concepto general de lo que es la acción, sin embargo, desde un punto de vista lógico consideramos que son incorrectas porque una, la primera, peca de vaguedad, y en las demás encontramos deficiencia de elementos. Es por eso que seguiremos con nuestra ardua tarea de buscar el concepto adecuado, y al efecto citaremos la acepción jurídica moderna de la acción con el fin de lograr tal objetivo.

Actualmente la acción se nos presenta en tres aspectos que consideramos fundamentales:

1.- La acción considerada como una parte del capital-social, o sea cada una de las fracciones en que se halla dividido el mismo.

2.- La acción considerada como título valor; y

3.- Finalmente, la acción considerada como expresión de la calidad del socio, o sea el conjunto de derechos que a cada uno corresponde como consecuencia del contrato social.

Desde nuestro punto de vista, nos interesa fundamentalmente esta última, es decir, la acción en cuanto representa el conjunto de derechos que le corresponde a su titular, sin embargo, someramente tocaremos los tres aspectos.

(3) Raúl Mubagoru, "El Régimen del Voto Privilegiado en las Sociedades Anónimas", Pág. 55.

Empezaremos por analizar el primer punto, es decir, -- la acción considerada como una parte del capital social.

La Ley General de Sociedades Mercantiles en su artículo 91, dice:

"La escritura constitutiva de la sociedad anónima de berá contener, además de los datos requeridos por el artículo 6º, los siguientes...II.- El número, valor nominal y naturaleza de las acciones en que se divida el capital -- social, salvo lo dispuesto en el segundo párrafo de la -- fracción IV, del artículo 125".

De lo establecido por este precepto, se desprende -- que el capital social de las sociedades anónimas está divi dido en partes, mismas que reciben el nombre de acciones -- y que sumadas en su totalidad integran a aquél; cada acción tiene pues, un valor fraccionario, que es el que se expresa como valor nominal de las mismas; éste valor recibe el nombre de valor abstracto, que se obtiene dividiendo el -- capital social entre el número de acciones. Al lado de este valor abstracto, nominal, las acciones tienen un valor-concreto, real, que se obtiene dividiendo el patrimonio -- entre el número de acciones. En este caso, debe recordarse que el capital social es una cifra fija, constituida por -- las aportaciones de los socios, mientras que el patrimonio es un concepto variable integrado por los bienes y dere-- chos de la sociedad con deducción de sus deudas, o como -- dice el maestro Mantilla Molina "Es el activo menos el pa-- sivo".

Otra característica esencial de la acción considerada como parte del capital social es su indivisibilidad. Esta indivisibilidad la establece la propia Ley de Sociedades Mercantiles en su artículo 122; y consideramos que los dispone así, porque como la división del capital social en acciones está hecha en la escritura constitutiva y en ésta se fija el valor de cada acción; éstas no pueden dividirse, -- pues de hacerlo se estaría modificando por voluntad unilateral, el contrato social. Como consecuencia de que las -- acciones son indivisibles, tenemos que sólo puede reconocerse un titular jurídico y un voto por cada una de ellas, y -- en caso de que varias personas sean propietarias de una acción, tendrán que nombrar un representante común, que será el que ejerza frente a la sociedad y el que cumpla con los derechos y obligaciones que de la misma se derivan.

La igualdad en el valor de las acciones es otro rasgo esencial que debe mencionarse en este punto. Esa igualdad se encuentra establecida por el artículo 112 del citado ordenamiento (Ley de Sociedades Mercantiles). Así pues, aun que la sociedad tiene el derecho de elegir el valor que -- quiera para las acciones en el momento de su constitución, -- todas las que se emitan en ese momento y las que sean puestas al público con posterioridad, han de tener el mismo valor nominal que las primeras, salvo que estas y las otras -- se cambien en un nuevo valor, que también tiene que ser -- igual para todas, en virtud de una modificación de los estatutos.

Con lo anterior damos por terminado el estudio sobre la acción considerada como parte del capital social, y podemos concluir que desde este punto de vista se caracteriza — por tener un valor abstracto y un valor real, por su indivisibilidad y por la igualdad de valor nominal.

Vamos ahora a tratar el segundo aspecto, es decir, la acción considerada como título valor.

Nos atrevemos a afirmar sin temor a equivocarnos que uno de los logros más grandes de la ciencia jurídica contemporánea ha sido el de los títulos valor, pues atinadamente decía el maestro Ascarelli que al profano que nos preguntase cuáles son los méritos y cuál la contribución del Derecho Mercantil en la formación de la civilización moderna, a caso no podríamos indicarle ningún instituto más perfecto y demás alta significación que el de los títulos valor. La vida jurídica moderna sería inconcebible sin su tupida red de tales documentos, las relaciones de cambio tomarían necesariamente otro aspecto. Son justamente los títulos valor — los medios de que ha podido servirse el mundo moderno para movilizar sus riquezas y son ellos a quienes deben los ordenamientos jurídicos poder superar los obstáculos del tiempo y del espacio, transportando con la mayor facilidad elementos representativos de bienes lejanos y materializando en el presente las posibles riquezas del futuro". Consideramos que para esa movilización de la riqueza a que hace referencia el ilustre maestro italiano no hay nada más idóneo que la acción. (4).

(4) Roberto Mantilla Molina; "Las Acciones de las Sociedades Mercantiles;" apuntes del Doctorado, Pág. 1.

Hemos hecho referencia a que a la acción se le considera frecuentemente como título valor; sin embargo esto no debe bastarnos para afirmar que lo sea, tampoco debe bastarnos una definición legal, ya que entonces nuestra opi--
 nión estaría sujeta como dice Mantilla Molina "a una plumada del legislador". Así pués, aún cuando la ley exprese --
 que la acción es un documento de este tipo, no será solución solución al problema y por lo mismo haremos el si--
 guiente análisis.

En el artículo lll de la Ley de Sociedades Mercantiles encontramos una indicación sobre el carácter de la --
 acción, pués el mencionado precepto reza:

"Las acciones en que se divide el capital social de--
 una sociedad anónima estarán representados por títulos que
 servirán para acreditar y transmitir la calidad y los de--
 rechos del socio y se regirán por las disposiciones relativas
 a valores literales, en lo que sea compatible con su --
 naturaleza y no estén modificados por la presente Ley".

Al respecto, se nos presenta el problema de saber --
 qué es lo que quiere decir la Ley al emplear la expresión
 "valores literales", posiblemente lo toma como sinónimo de
 títulos-valor. Para poder resolver esto, es necesario acudir
 al antecedente del citado ordenamiento, o sea al Pro--
 yecto del Código de Comercio elaborado por la entonces Se--
 cretaría de Economía en 1929. El artículo 339 del aludido--
 Proyecto nos dice: "Se llaman valores literales los docu--
 mentos que constituyen el título necesario y único para --
 exigir el cumplimiento que en ellos textualmente se con--
 signa".

Si hacemos una comparación entre el citado precepto y el artículo 5o., de la actual Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito encontramos una gran semejanza, -- pues este último establece lo siguiente: "Son Títulos de -- Crédito los documentos necesarios para ejercitar el dere-- cho literal que en ellos se consigna". En virtud de lo -- expuesto, podemos afirmar que los conceptos de Valor lite-- ral y Títulos-valor o Título de Crédito coinciden.

Una vez concluido de que para nuestro Derecho Mexicano los tres conceptos antes citados son sinónimos, pasare-- mos a tratar si la acción es en realidad un título de cré-- dito o título-valor como prefiero llamarle, para lo cual -- haremos un análisis compartivo entre estos y la acción. -- Empero, antes de proseguir, juzgamos pertinente hacer la -- observación que esa definición expresada en el mencionado-- artículo 5o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en varias ocasiones ha sido duramente criticada, -- aduciéndose que reproduce lo manifestado por Vivante. Sin-- embargo, esa definición legal de los títulos de crédito no es una copia exacta del referido tratadista, y la discre-- pancia estriba en que Vivante incluye la autonomía y -- nuestra ley no lo hace, como tampoco señala que el título transmite el derecho, pues debe recordarse que el autor italiano declara que título de crédito "es el documento nece-- sario para ejercitar y transmitir el derecho literal y autó-- nomo que en él se consigna". Hecha esta pequeña observa-- ción debemos iniciar el mencionado análisis comparativo, -- para lo cual empezaremos por estudiar los razgos caracte--

rísticos de los títulos de crédito y ver si estos encajan en la acción.

Por lo que se refiere a la primera característica, es decir, a la incorporación, podemos afirmar que esta no es sino la necesidad del documento para ejercitar el derecho, y siguiendo al maestro Mantilla Molina usaremos esta expresión, (la de incorporación) aún cuando se le critique arduamente, porque como dice el citado autor es una manera muy gráfica para mostrar que es un documento necesario para ejercitar el derecho.

Entendido así lo que es la incorporación, nos atrevemos a afirmar de que ésta sí es una de las características esenciales de la acción, y aseveramos lo anterior por las siguientes razones:

El artículo 111 de la Ley de Sociedades Mercantiles expresa: "Las acciones en que se divide el capital social estarán representadas por títulos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio"....En este caso parece que la acción es necesaria para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio.

Por otra parte, el artículo 129 de la propia Ley dice: "La sociedad considerará como dueño de las acciones nominativas a quien aparezca inscrito como tal en el registro a que se refiere el artículo anterior. A este efecto, la sociedad deberá inscribir en dicho registro, a petición de cualquier tenedor, la transmisión que se efectúe". Como puede observarse, en el presente caso es requisito indispensable ser tenedor para poder solicitar la anotación antes -

mencionada.

Finalmente, el artículo 205 de la misma Ley de Sociedades Mercantiles establece que: "Para el ejercicio de las acciones judiciales a que se refieren los artículos 185 y - 201, los accionistas depositarán los títulos de sus acciones ante Notario o en una Institución de Crédito, quienes expedirán el certificado correspondiente para acompañarse a la demanda, y los demás que sean necesarios para hacer efectivos los derechos sociales. Las acciones depositadas no se devolverán, sinó hasta la conclusión del juicio". En la especie, también es necesario el título de la acción para - - ejercitar el derecho. Podríamos continuar citando otros preceptos; sin embargo, consideramos que los aludidos son suficientes para mostrar que la acción al igual que los títulos de crédito se caracteriza por la incorporación, coincidiendo por lo tanto en este aspecto.

Sin embargo, la aseveración anterior es refutada por varios autores, entre ellos De Gregorio, quien señala que - la Ley italiana permite a las sociedades por acciones, que establezcan que no se emitirán títulos y por lo tanto, en este caso, el documento no es necesario para ejercitar el - derecho correspondiente. Otro autor italiano llamado Gasperoni, difiende la incorporación de la acción, y objeta a - De Gregorio expresando que para el derecho italiano, la posibilidad de no emitir títulos, no significa que cuando - se emitan no sean necesarios para el ejercicio del derecho - respectivo. Afortunadamente en nuestro derecho no se presenta este problema, ya que no se le concede a la sociedad -

la facultad de no emitir títulos.

Una vez concluido que el documento de la acción es -- necesario para ejercitar el derecho a que se refiere el derecho de socio, pasaremos a tratar el segundo aspecto, la literalidad.

Que un documento sea literal quiere decir que el derecho incorporado se medirá en su extensión y demás circunstancias por la letra del documento, por lo que literalmente se encuentre en él consignado.

Entendida así la literalidad, debemos hacer notar que a diferencia de la letra de cambio, el cheque y el pagaré -- que se caracterizan por ser títulos abstractos, con un valor independiente al negocio jurídico que dió lugar a su -- creación, la acción se nos presenta como un título causal, -- cuyo valor está íntimamente ligado al negocio que la originó. Esa causalidad de las acciones, como veremos más adelante se opone en cierto grado a literalidad de las mismas.

De Gregorio es uno de los autores que niega que la -- literalidad sea característica de la acción, para lo cual -- elabora una serie de argumentos con el fin de apoyar su postura; entre los principales argumentos que señala tenemos -- los siguientes:

En primer lugar, dice que la acción está sujeta a las modificaciones de la escritura constitutiva; la misma acción continúa diciendo, remite en su texto a la escritura constitutiva y pueden sobrevenir modificaciones que no consten en el título primitivo; también puede estar sujeta a los acuer

dos del Consejo de Administración, pues este organismo en ocasiones efectúa cambios que afectan los derechos de socio, Así pues, según De Gregorio la literalidad de las acciones se viene abajo por las circunstancias señaladas.

El segundo argumento que nos presenta De Gregorio es el del derecho de retiro, mismo que concede el artículo 206 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, cuyo texto reza: "Cuando la asamblea general de accionistas adopte resoluciones sobre los asuntos comprendidos en las fracciones IV, V y VI, del artículo 182, cualquier accionista que haya votado en contra tendrá el derecho a separarse de la sociedad y obtener el reembolso de sus acciones, en proporción al activo social, según el último balance aprobado, -- siempre que lo solicite dentro de los quince días siguientes a la clausura de la asamblea". En este caso, puede observarse que la existencia del derecho de retiro depende de circunstancias (que haya votado en contra) que no resultan de la acción, lo cual ataca a la literalidad.

En tercer lugar, De Gregorio alude al siguiente caso: Supongamos que se reduce el capital social en la sociedad y como consecuencia el valor nominal de las acciones; resulta que mientras no se cambie el título continúa circulando con el valor nominal antiguo y en este caso no opera la literalidad.

Todo esto nos hace pensar que la acción a diferencia de los títulos de crédito no se caracteriza por la literalidad.

Francisco Ferrara en su obra "Los Empresarios y las -

Sociedades", afirma categóricamente que la acción no es un documento literal, para lo cual reproduce los argumentos de De Gregorio.

En lo particular, consideramos que la literalidad no es característica absoluta y determinante de la acción, porque ésta se ve quebrantada por la causalidad de la misma; el derecho de socio consignado en la acción depende de la "letra", pero también depende del negocio que le dió origen. No negamos la literalidad, simplemente la restringimos.

Por último, en lo que se refiere a la autonomía, es necesario destacar como lo hace el maestro Cervantes Ahumada, que esta nota no se refiere al título, sino al derecho. Esta expresión indica que el derecho del titular es un derecho independiente, distinto del que tenía la persona que le transmitió el título. Consideramos que la definición legal de título de crédito es acertada y correcta al no incluir la autonomía pues esta es una nota implícita en la literalidad. -- Efectivamente, la autonomía del derecho contenido en el título, consiste, como dijimos, en que el derecho de cada tenedor es independiente de los derechos de los anteriores tenedores. De tal modo que al tercer tenedor no pueden oponerse las defensas que eran oponibles a los tenedores segundo y -- primero; pero para esto basta la literalidad, pues sino pueden oponerse más excepciones que las que resultan del texto del documento, es lógico que no pueden oponerse defensas que resultan de la persona del anterior titular. Entonces la autonomía no es.....

sino una consecuencia, un caracter implícito en la literalidad. Y aunque puede hacerse el análisis y separación de -- estas 2 notas, ya que, como dice Messineo la literalidad se refiere al aspecto objetivo y la autonomía se refiere al aspecto subjetivo, personal, al decir que es literal resulta implícito que es autónomo.

Ahora bien, entendida así la autonomía resulta que ésta no es característica determinante de la acción, ya que por ejemplo, en el caso del derecho de retiro, el nuevo tenedor no puede ejercitarlo sino en la forma en que la tenía el antiguo tenedor, Resulta que yo adquirí el derecho tal como lo tenía el anterior titular, mi derecho entonces no es autónomo. (Y en este caso decir que no es autónomo es decir que no es literal porque no está en el texto del documento).

Analizadas someramente las características esenciales de los títulos-valor para ver si corresponden con los que presenta la acción, y después de lo expuesto con anterioridad, llegamos a la conclusión de que no puede desconocerse que el documento es necesario para ejercitar el derecho, se da el carácter de la incorporación, pero por otra parte resulta que la literalidad y la autonomía se ven muy restringidas, por lo que resulta que la acción es un título valor a medias, o como dice Mantilla Molina es un casi título-valor.

Podríamos analizar aún otras características de la acción y de los Títulos de Créditos que nos permitirían --

diferenciarlos entre sí con mayor claridad; sin embargo, estimamos que los rasgos esenciales mencionados son más suficientes para afirmar que la acción, en sentido estricto no es un título de esa naturaleza.

Nos queda por considerar la acción como expresión de la calidad de socio, como un documento que incorpora derechos sociales.

Estudiaremos pues, los derechos del accionista, pero el derecho considerado como facultad, en la inteligencia de que por facultad entenderemos, (siguiendo a Carnelutti), como la libertad de desenvolver el interés propio. En realidad todo concepto de derecho repasa directa o indirectamente, en la consideración del interés, bien sea del titular del propio derecho, bien de otra persona. Podría distinguirse, como suele hacerse en la doctrina, entre interés simple interés legítimo y derecho subjetivo, pero esto sería meterse en problemas que para el humilde estudio que estamos realizando no tiene importancia.

Existen múltiples y diversas clasificaciones de los derechos del accionista, entre las más amplias e importantes tenemos la de Goldschmit y Vighi; sin embargo, en virtud del objeto de nuestro trabajo vamos a referirnos a la clasificación que atiende al contenido en los derechos del socio, y que distingue los derechos en patrimoniales y corporativos, según tengan un contenido económico, o conceden al accionista un derecho de intervenir en la marcha de la corporación de la sociedad.

A continuación mencionaremos en forma breve y sencilla cada uno de esos derechos, en la inteligencia de que ahondaremos más en este tema al tratar las acciones preferentes en particular.

En primer lugar citaremos al DIVIDENDO, pues consideramos que es el más importante de los derechos patrimoniales.—Esta palabra puede ser estudiada desde dos puntos de vista: matemático y jurídico. El dividendo en matemáticas es la cantidad que se divide por otra llamada divisor, y el resultado de la división es el cociente. En Derecho se llama dividendo al cociente. En efecto, si una sociedad tiene una determinada cantidad de utilidades, \$ 100,000.00 por ejemplo y tiene 100 socios, para saber cuanto le corresponde de dividendo, se divide la utilidad total, (los \$ 100,000.00) entre el número de acciones. Así pues, el dividendo es el derecho del socio al cobro de utilidades.

Garrigues distingue dentro del derecho al dividendo un derecho abstracto al dividendo y un derecho concreto al dividendo. El primero es el que tiene el accionista por el mero hecho de serlo, "es una vocación a las utilidades de la sociedad"; — (5) mientras que el segundo nace en el momento en que se decreta el dividendo, es decir, se pasa de la potencialidad, — al efectivo reparto de utilidades. En este caso cuando se decreta el dividendo por la asamblea, el accionista adquiere un derecho de crédito contra la sociedad, el accionista se convierte propiamente en un tercero. El dividendo representa generalmente por un cupón, constituye un derecho de crédito a la sociedad.

El segundo de los derechos patrimoniales es la CUOTA —

(5) Roberto Mantilla Molina; Ob. Cit; Pág. 13

DE LIQUIDACION, misma que pueden pretender los accionistas- en dos casos: el primero y más frecuente es el de la disolución total de la sociedad. Al disolverse la sociedad se pone en estado de liquidación, se paga a los acreedores y con el remanente se reembolsa a los accionistas; la determinación de ese remanente es lo que permite determinar, a su vez, la cuota que corresponde a cada accionista, misma que puede ser mayor o menor que el importe de su aportación. El segundo caso, es el de la disolución parcial, que se presenta en situaciones como la del derecho de retiro. - En las contadas ocasiones en que nuestra ley concede el derecho de retiro, el socio tiene derecho a que se le entregue el valor de sus acciones.

En el artículo 132 de la Ley de Sociedades Mercantiles, se establece otro derecho patrimonial, que es el llamado Derecho de OPCION y que consiste en el derecho del accionista de suscribir los aumentos de capital, con preferencia a extraños; consideramos que se trata de un derecho patrimonial, ya que se traduce en la adquisición, a menos costo del valor real de acciones.

Algunos autores entre los derechos patrimoniales incluyen el Derecho a la Entrega del Título.

Por lo que respecta a los derechos corporativos, simplemente haremos mención a algunos de ellos, pues como se aclaró con anterioridad, al estudiar las acciones preferentes en particular, los trataremos con mayor amplitud. Entre esta clase de derechos consideramos que el más importante es el derecho de voto; sin embargo, también debemos citar -

el derecho de concurrir a las asambleas (que es distinto - al de votar en ellas) y al derecho de igualdad de tratamiento, etc.

Algunos tratadistas incluyen entre estos el derecho - de conservar el carácter de socio, pero la verdad es que - este no es un derecho corporativo, sino un reflejo de todos los derechos que tiene el socio.

CONCEPTO.

Después de haberse estudiado los tres aspecto funda-- mentales de la acción, podemos concluir que este es un título (semejante a los títulos-valor) que representa una parte del capital social y que incorpora los derechos y obligaciones que a cada socio corresponde como consecuencia del contrato social.

CLASIFICACION DE LAS ACCIONES.

Fijado ya el concepto, pasaremos a tratar las diversas clases de acciones, para más tarde efectuar el estudio de las acciones preferentes en la sociedad anónima, lo -- cual constituye el objeto de nuestro trabajo. Son múltiples y diversos los puntos de vista que se adoptan para clasificar las acciones, entre los cuales podemos citar los siguientes:

- 1.- Según su circulación.
- 2.- Según su duración.
- 3.- Atendiendo a la expresión del valor.
- 4.- Atendiendo al documento que las representa.
- 5.- Atendiendo a la naturaleza de las aportaciones.
- 6.- Atendiendo a las obligaciones que las gravan.
- 7.- Atendiendo a su relación con el capital social.
- 8.- Atendiendo a los derechos que confieren. (6).

Desde luego para nosotros la más importante es esta -- última; sin embargo brevemente tocaremos todos los puntos -- de vista mencionados ya que únicamente citaremos los conceptos de las diversas clases de acciones.

1.- Según su circulación se clasifican en: acciones -- al portador, a la orden, nominativas y nominativas de circulación restringida. De los artículos 69 y 70 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito se desprende el concepto de las acciones al portador, y así es como podríamos--

(6) Roberto Mantilla Molina; "Derecho Mercantil"; Pág. 373.

decir que son aquellas que no están expedidas a favor de — persona determinada y se transmiten por la simple tradición.

Acciones a la orden o hipotéticas son aquellas que están expedidas a favor de persona determinada y se transmiten por el endoso y la entrega del documento. Digo hipotéticas porque la ley al hablar de las acciones solo hace referencia de las nominativas y de las acciones al portador; sin embargo, la circunstancia de que no se mencionen no creo — que excluya la posibilidad de esta clase de acciones.

Acciones nominativas son las que están expedidas a favor de persona determinada y se transmiten por el endoso, — por la inscripción en el registro que al efecto lleva la — sociedad anónima y por la entrega del documento.

Por último, las acciones nominativas de circulación restringida que se encuentran establecidas en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Mercantiles, son aquellas que — están expedidas a favor de persona determinada y que para — transmitirse además de los requisitos señalados para las acciones nominativas, precisan de la autorización del Consejo de Administración, quien solo podrá negarla señalando comprador al precio corriente del mercado.

2.- Atendiendo a su duración las acciones se clasifican en certificados provisionales y acciones stricto sensu. Las primeras valga la redundancia, son aquellos documentos — que se expiden a favor de persona determinada mientras no — se emiten los títulos definitivos o acciones stricto sensu. La Ley de Sociedades Mercantiles en su artículo 124 conce

de un año de plazo, contado a partir de la fecha del contrato social o de la modificación de este, en que se formalice el aumento de capital, para emitir los títulos representativos de las acciones.

3.- Atendiendo a la expresión de su valor, las acciones se clasifican en acciones con valor nominal y acciones sin valor nominal. Sobre el concepto no haré mención, ya que este se desprende del mismo nombre; sin embargo, debo hacer notar que en los primeros se debe expresar en su texto lo que cada acción vale, la cuantía del capital social y el número de acciones en que el mismo se divide; en las segundas puede omitirse la expresión del valor nominal y la cuantía del capital social.

4.- Títulos Simples y Títulos Múltiples. Esta división atiende al documento que las representa, y serán simples o múltiples según ampare una o varias acciones.

5.- Atendiendo a la naturaleza de las aportaciones, las acciones son de numerario o de aportación. Las primeras son aquellas que se pagan exclusivamente con dinero, mientras que las segundas son las acciones que deben cubrirse totalmente y se pagan con bienes distintos del dinero; sobre estas últimas existen reglas especiales, con el fin de proteger a los socios, que nos considero pertinente citarlas.

6.- Atendiendo a las obligaciones que las gravan, las acciones se clasifican en liberadas y pagadoras. Acciones liberadas son aquellas cuyo importe está totalmente cubierto;

las segundas son las que están expedidas a favor de determinada persona y cuyo valor no ha sido íntegramente satisfecho. Consideramos que el hecho de que deben ser nominativas, obedece al propósito de poder exigir al titular el importe insoluto de la acción. Las acciones de aporte, como se señaló con anterioridad, siempre serán liberadas.

7.- Acciones de capital y acciones impropias, (de -- trabajo, de goce y partes del fundador). Esta división se hace atendiendo a su relación con el capital social, las -- acciones de capital son las acciones mismas consideradas -- como parte del capital social; es decir, son las acciones -- que se cubrieron en dinero o en bienes distinto del numerario.

Por lo que respecta a las acciones de trabajo, el artículo 114 de la Ley de Sociedades Mercantiles expresa: -- "Cuando así lo prevenga el contrato social podrán emitirse a favor de las personas que prestan sus servicios a la sociedad, acciones especiales, en las que figurarán las normas respecto a la forma, valor, inalienabilidad y demás -- condiciones particulares que le correspondan". Esta disposición que posiblemente tuvo su antecedente en el derecho francés donde existen sociedades anónimas con participación obrera es duramente objetada. "Las llamadas acciones de trabajo no son propiamente acciones, puesto que no corresponden a una parte del capital social. El artículo 114, que habla de acciones a favor de los trabajadores de la negociación, contradice al artículo 111, del cual resulta -- que son divisiones del capital social; además el artículo 114 prevee la posibilidad de que estas pseudoacciones sean inalienables, y ya sabemos que una nota distintiva de las acciones es su negociabilidad. Las mal llamadas acciones de trabajo son titu.....

los de participación en las utilidades sociales, pero no técnicamente acciones. " (7)

El artículo 136 de la Ley de Sociedades Mercantiles regula las acciones de goce y dispone que cuando se amorticen acciones con utilidades repartibles, los títulos de las acciones amortizadas serán anulados y en su lugar podrán emitirse acciones de goce. La verdad es que estas llamadas acciones de goce no lo son, porque tampoco representan partes del capital, ya que perdieron ese carácter en el momento en que la sociedad les devolvió su aportación primitiva, al hacerse la amortización antes citada.

Los bonos o partes del fundador como su nombre lo indica son títulos-valor expedidos a favor de los fundadores en razón de sus servicios, concediéndoles una participación en las utilidades sociales. En la especie pueden hacerse las mismas críticas que a las dos anteriores y en consecuencia afirmar que los bonos de fundador no son propiamente acciones.

8.- Como se dijo anteriormente, desde el punto de vista de nuestro estudio la clasificación que más nos interesa es la que atiende a los derechos que incorporan las acciones y según la cual se dividen en COMUNES Y PREFERENTES.

Son acciones comunes aquellas en las que se cumple el principio que se expresa en el proemio del artículo 112 de la Ley de Sociedades Mercantiles, que establece que

(7) Roberto Mantilla Molina; "Derecho Mercantil"; Pág. 369

las acciones serán de igual valor y conferirán iguales derechos; es decir, son acciones comunes aquellas en las que sus titulares tienen los derechos corrientes concedidos — por la Ley a los accionistas.

Empero en el segundo párrafo del citado precepto se rompe con esta igualdad al señalarse: "En el contrato social podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase, observándose siempre lo que dispone el artículo 117". Como puede observarse, el mencionado artículo admite que puedan existir varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase, de manera que habrá acciones preferentes cuando esos derechos especiales supongan ventajas para el titular, privilegios superiores a los ordinarios.

Sin embargo, debemos hacer notar que siempre se tiene de a equilibrar los derechos preferidos que se conceden a los socios, de tal modo que si a una serie de acciones se le permite intervenir preponderantemente en el manejo de la sociedad, a la otra se le otorgan ventajas de carácter pecuniario, lográndose así una ecuación equitativa que constituye la regla general en las prácticas societarias.

Algunos autores aducen que para que en la sociedad anónima existan acciones comunes y acciones preferentes deben reunirse dos condiciones indispensables:

- 1.— Que se emitan dos o más series de acciones; y
- 2.— Que a iguales fracciones del capital les correspondan derechos desiguales.

Pero, más adelante emitiremos nuestra opinión sobre este punto. Por el momento cabe observar que las preferencias que pueden acordarse a una serie de acciones son múltiples y diversas, tanto como las que pueda imaginar el organizador de una empresa y las que las necesidades sociales le impongan. No obstante lo expuesto, atendiendo a la naturaleza de las preferencias o privilegios podemos dividir en dos a las acciones preferentes: acciones con privilegios de carácter económico y acciones con privilegios de carácter corporativo.

En el primer grupo encontramos aquellas que conceden ventajas sobre las utilidades sociales por ejemplo, acciones de dividendo prioritario y las que conceden ventajas sobre el capital, por ejemplo acciones de reembolso referente.

Al segundo grupo pertenecen aquellos títulos que permiten una intervención superior en las funciones administrativas de la sociedad, tal es el caso de las llamadas acciones de voto privilegiado.

En síntesis estas son las acciones preferentes que trataremos de desarrollar en el presente trabajo y sobre la cual, en la medida de nuestros modestos conocimientos pretendemos colaborar como se dice vulgarmente con un pequeño grano de arena.

C.- DEFINICION E IMPORTANCIA DE LAS ACCIONES PREFERENTES.

Concluimos que las acciones son títulos (semejantes a los títulos-valor) que representan una parte del capital social y que incorporan los derechos y las obligaciones -- que a cada accionista corresponde como consecuencia del -- contrato social.

También expresamos que existe una multitud de formas y combinaciones que en la práctica pueden adoptar las acciones privilegiadas, por lo que la tarea que nos proponemos en este apartado, el de lograr una definición de las acciones preferentes, va a presentarnos serios problemas -- que la mayoría de los autores elude dando una definición-- para cada tipo de acción privilegiada. Sin embargo, resulta conveniente precisar el concepto de acciones preferentes para evitarnos confusiones y lograr hacer una clara -- distinción entre estas y otras clases de ventajas que pueden conceder los estatutos.

Entre las escasas definiciones que sobre las acciones preferentes se han vertido podemos citar las siguientes:

"Son acciones preferentes las que gozan de ciertas -- ventajas sobre las otras acciones o confieren derechos de primacía sea sobre los beneficios, sea sobre el activo social, sea sobre ambos". (8).

Consideramos que la anterior definición es incorrecta o mejor dicho incompleta, pues en ella solo se mencionan derechos preferentes de carácter pecuniario, excluyendo

(8) Art. 12; Código de Comercio Francés.

por lo tanto las de carácter corporativo, quizá el legislador francés pensó que esta últimas quedarían incluidas en la palabra "ventajas", pero aún así no resulta de nuestro agrado, pues en este caso pecaría de ser demasiado oscura o imprecisa.

"Acciones privilegiada son las que se crean con derechos a beneficios especiales en frente a las ordinarias, o bien perciben un interés fijo, o un interés fijo más fuerte, o son reembolsadas con preferencia, o tienen asignado un conjunto de votos más considerables". (9).

Este autor opta por el criterio de enumerar los privilegios, por lo que su definición también resulta incompleta. Además, emplea la expresión "intereses" para referirse a los dividendos prioritarios que pueden conceder las acciones preferentes, lo cual constituye un grave error, pues el accionista como socio que es, solo puede ganar parte de las utilidades sociales, pero no intereses que sólo ganan los acreedores.

Al estudiar la clasificación de las acciones, más concretamente las acciones comunes y preferentes señalamos que estaríamos en presencia de estas últimas cuando los "derechos especiales" a que se refiere el artículo 112 de la Ley de Sociedades Mercantiles supongan ventajas para el titular. Al respecto deseamos hacer la aclaración que con lo expresado en esas líneas no se quiso dar un concepto

(9) bay de Montellá R; "Tratado Práctico de las Sociedades Mercantiles"; I, II, Pág. 122, Barcelona 1930.

sobre esta clase de acciones, sino más bien señalar la característica esencial de las mismas. En este momento, a pesar de los múltiples problemas que representa el dar una definición correcta de las acciones preferidas trataremos de hacerlo, sin pretender con ello decir la última palabra sobre el tema, ya que más bien es una proposición, un ensayo que someto a la consideración de ustedes; y al efecto expresamos lo siguiente:

LAS ACCIONES PREFERENTES SON TITULOS QUE REPRESENTAN UNA PARTE DEL CAPITAL SOCIAL Y QUE CONFIEREN A SUS TITULARES DERECHOS PROPORCIONALMENTE SUPERIORES A LOS QUE A ESA PARTE CORRESPONDEN.

Así pues, de la anterior definición se desprende que para saber cuando se está en presencia de una acción privilegiada se deben analizar los factores que a continuación citaremos:

- 1.- La parte del capital que representa esa acción;
- 2.- La extensión de los derechos que le corresponde a esa misma acción; y
- 3.- La proporcionalidad que existe entre el capital invertido en la acción y los derechos que ella representa.

Como puede observarse, la definición es bastante sencilla, pero considero que en ella caben todos los tipos posibles de acciones privilegiadas, ya que no se particulariza sobre la clase del derecho. Por otra parte, debo hacer notar que, como es lógico está íntimamente ligada con el concepto general de la acción, mismo que se obtuvo des

pués de hacer el mencionado análisis de los tres significados modernos de la misma, o sea, la acción considerada como parte del capital social, como título-valor (que en realidad no lo es) y como expresión de la calidad de socio.

Una vez expuesta la definición de las acciones preferentes que como dije con anterioridad, someto a la consideración de ustedes, pasaremos a exponer la importancia de las mismas.

La historia nos muestra que uno de los rasgos característicos de las primeras sociedades anónimas que existieron en el siglo XVII es el de conferir derechos desiguales a los accionistas, por lo que resulta que la existencia de las acciones preferentes no constituye una novedad.

En algunos países como Francia fueron rechazadas durante un tiempo debido a las ideas igualitarias que prevalecieron en la revolución francesa y años siguientes, ya que el Código de Comercio francés de 1807 en su artículo 34 establecía: "El capital se divide en acciones de igual valor", lo que de acuerdo con las ideas existentes implicaba una igualdad absoluta en los derechos del socio. Sin embargo, el enorme desarrollo económico del siglo pasado y del presente vuelve a imponer como una realidad tangible, las acciones privilegiadas, y en el año de 1867 se autoriza que en las sociedades anónimas se puedan establecer ventajas particulares, que la mayoría de los países reconoce y reglamenta. Lo expuesto con antelación nos hace concluir que la desigualdad en los derechos sociales corresponde a una realidad y a una necesidad lógica que se ha justificado

durante todos los siglos; el régimen democrático, en lo -- que se refiere a la sociedad anónima es un fracaso, pues la experiencia siempre ha demostrado que rápidamente es substituido en la práctica por el sistema oligárquico que viene a imponer la evidencia de los acontecimientos.

Es por eso que juzgamos que la importancia de las acciones preferentes en nuestros días es vital, ya que las sociedades anónimas les es ventajoso recurrir a ellas, sea al iniciarse, sea en el curso de su existencia o en los períodos de crisis donde resalta aún más su importancia. Efectivamente, cuando la sociedad está necesitada de nuevos recursos, en virtud del principio de responsabilidad limitada no se puede obligar a los socios por un acuerdo de la mayoría a realizar nuevas aportaciones, una vez cubierto su aporte primitivo. La solución podría ser emitir nuevas acciones con derechos iguales a las anteriores y aumentar el capital social, pero si las perspectivas de esa nueva emisión no son claras, no tiene más remedio que emitir acciones preferentes con derechos prioritarios sobre los dividendos, cuota de liquidación, etc., que provoquen confianza en el futuro socio.

No hay pues la menor duda sobre la importancia de las acciones preferentes, mismas que responden en nuestra época a la corriente renovadora que influencia el derecho de las Sociedades Anónimas, a fin de adaptar la institución al agitado ritmo de la vida económica moderna; las acciones preferentes constituyen, empleando una expresión gráfica, el --

verdadero nervio de la compleja organización jurídica y económica de las Sociedades Anónimas; he ahí su importancia.

CAPITULO SEGUNDO.

ANTECEDENTES HISTORICOS Y DERECHOS COMPARADO.

a).- Evolución histórica de la sociedad anónima.

b).- Derecho Comparado.

1.- Países Europeos:

Alemania.

España.

Francia.

Inglaterra.

Italia.

Polonia y

Rusia.

2.- Países Americanos:

Argentina.

Brasil.

Estados Unidos de Norte América.

Chile.

Panamá.

Perú y

Venezuela.

c).- Legislación Mexicana.

1.- Antecedentes históricos (Nueva España)

2.- México Independiente.

3.- Código de 1884.

4.- Código de 1889 (antes de la reforma).

5.- Reformas y Proyectos de Reformas al Código de 1889.

6.- Ley de Sociedades Mercantiles.

EVOLUCION HISTORICA DE LA SOCIEDAD ANONIMA.

En virtud de ser un aspecto de evidente importancia -- para nuestro estudio, en este apartado expondremos brevemente la historia de las sociedades anónimas y observaremos como el gran desarrollo de estas instituciones es reflejo de los diversos sistemas económicos y políticos que han venido dominando sucesivamente al mundo, desde los fines de la -- Edad Media hasta nuestros días.

Efectivamente, las sociedades anónimas para adaptarse a las tendencias predominantes en las diversas formaciones económico-sociales por las que ha atravesado la historia de la humanidad, han debido ir transformando su organización interna; así vemos nacer a la sociedad anónima durante el -- régimen absolutista y aristocráticos, y en ella contemplamos entonces esas bases; tras la revolución francesa esta -- institución adopta los principios liberales e individualistas, los que al hacer hoy crisis están siendo reemplazados por fórmulas socialistas.

De lo anterior resulta que los derechos conferidos a -- los socios hallan sufrido variaciones trascendentales en -- cuanto a la extensión de sus facultades, relativas sea al -- reparto de utilidades, sea a la administración de la empresa, etc., es por eso que insistimos en que la evolución del derecho de las sociedades anónimas es de vital importancia para nuestro estudio.

Esta institución deriva directamente de las Compañías-

de Indias Fraco-Holandesas, fundadas en el siglo XVII, por lo que éstas debe ser consideradas como las primeras sociedades anónimas.

Mientras una serie de artistas excelsos como Frans — Hals y Rembrandt a la cabeza crean un arte burgues y conquistan para la pintura la vida del pueblo como objeto pictórico, un sector mercantil audaz hace de Amsterdam el único puerto libre a todas las ideas, y los grandes navegantes holandeses abren nuevas perspectivas al comercio y la industria de aquel tiempo. A este impulso creador se debe el nacimiento de nuevas formas de empresas, formadas exclusivamente por aportaciones en dinero, que convierte por eso mismo al dinero en empresario. (10)

Entre las compañías coloniales más importantes del — siglo XVII tenemos: La Compañía Inglesa, fundada en 1612 y la Compañía Danesa de las Indias Orientales, Fundada en — 1616. Consideramos que esas compañías coloniales adoptaron una forma semejante a las actuales sociedades anónimas debido a la necesidad de reunir grandes capitales para explotar los países recientemente descubiertos. Precisaban de ayuda financiera de mucha gente que, en virtud de su gran número, no podían agruparse en asociaciones a base de vínculos personales como eran los existentes. Para facilitar la adquisición de esos grandes capitales de que tanto estaban urgidos se introdujo el principio de la responsabilidad limitada, — con lo cual se evitó que los socios sufrieran grandes pérdidas y a su vez se facilitó la negociabilidad de los aportes

(10) Joaquín Garriguez; "Nuevos Hechos, Nuevo Derecho", Madrid, Pág. 11

que se denominaron acciones. Así es como se substituyó la base personal, propia de la empresa individual por la base estrictamente capitalista, propia de la sociedad anónima.

Esas primeras sociedades anónimas a que nos hemos venido refiriendo se caracterizaron por una absoluta dependencia del Estado y por una desigualdad de derechos sociales atribuidos a los accionistas.

La influencia política del Estado en esa época era decisiva, ya que se creaba la sociedad anónima mediante un sistema denominado "octroi", por el cual se le concedían monopolios y privilegios y tratándose de empresas coloniales se le concedían derechos para administrar justicia, concertar alianzas y tratados comerciales, entablar guerras, etc. y en vista de que era una creación del Estado, este se reservaba una constante intervención y tutela en este organismo. Así al frente de la sociedad anónima están los altos dignatarios del Estado, la convocatoria para las juntas y la manera en que había de repartirse el dividendo se fijaba mediante ordenanzas reales; el mismo rey en ocasiones decretaba la prohibición de suscribir nuevas acciones cuando estimaba suficiente el capital aportado. Es conocido el caso del Canciller sueco Oxenstjerna que invitaba a sus conciudadanos que suscribieran acciones, y el de Luis XV, rey de Francia que presidía las juntas generales.

La organización política del Estado autorizante se refleja en el aspecto interno de la sociedad anónima con la desigualdad de los derechos sociales. A los principales accionistas se les reservaba el derecho de elegir y ser elec-

tos para los cargos del Consejo de Administración. Eran estos grandes accionistas los que de acuerdo con los directores de la sociedad fijaban el dividendo y decidían sobre los asuntos más importantes. Para los demás accionistas los asuntos sociales tenían más bien el carácter de secretos conformándose con percibir su dividendo y participar en el capital; al disolverse la sociedad.

Solo al cabo de mucho tiempo con la instauración de la junta general como órgano de la sociedad anónima, los accionistas mejoran algo en su situación y consiguen algunos derechos como el de revisar las cuentas, que en un principio solo se ordenaba cada diez años o más. Como ejemplo podemos citar la Compañía de Indias francesa, de 1664, que solo daba votos a los tenedores de 6 o más acciones de mil libras y que revisaba sus cuentas cada diez años.

A fines del siglo XVII se efectuó un notable desarrollo en las fuerzas productivas, los mercados se expandieron enormemente las vías de comunicación lograron un gran perfeccionamiento que el antiguo orden económico desenvuelto bajo los privilegios feudales y absolutistas y basado exclusivamente en el artesanato, el cultivo de la tierra y la industria a domicilio no pudo resistir. La lucha entre este fuerte empuje de las fuerzas productivas y el absoleto orden económico produjo la revolución industrial, misma que a su vez provocó profundos trastornos sociales, ya que se empezó a sentir como un peso intolerable la tutela del Estado, especialmente en materia económica. Los industriales y eco-

nomistas se rebelaron contra los viejos reglamentos y pedían libertad individual y la libertad del capital para obrar omo mejor conviniera a sus intereses.

La revolución francesa tomó como bandera estas ideas, estas inquietudes, con lo que obtuvo un gran aliado y fuerzas suficientes para derrocar el absolutismo y la dominación aristocrática, dándose así comienzo a una nueva formación económica-social, el capitalismo.

En la etapa capitalista la sociedad anónima se democratiza y liberaliza, sirviendo de eficaz instrumento al nuevo régimen imperante. Este tipo de sociedad fue precisamente el que el Código de Comercio francés de 1807 recogió en sus articulaciones, que sirvió de modelo a la mayoría de las legislaciones del mundo y que los autores llaman sociedad anónima clásica.

Esta sociedad se caracteriza en su aspecto externo — por una escasez de disposiciones para regularla, con el fin de dejar libertad a los contratantes, y por su independencia del Estado, transformándose así en una institución-jurídico-privada, con intereses individuales separados de toda finalidad social. Sin embargo, la experiencia demostró que no es conveniente para la creación de esta sociedad esa libertad absoluta, ya que se desencadenó una gran cantidad de especulaciones fraudulentas, por lo que el Estado tuvo que intervenir para regular por lo menos el momento de su fundación, y así es como el Código de Comercio francés empleó el sistema de la autorización, "con fines de policía jurídica" como dice Rodolfo Fischer" (11).

(11) Rodolfo Fischer; "Las Sociedades Anónimas"; Madrid, 1934

En su aspecto interno se caracteriza por una absoluta igualdad de derechos sociales, cada acción, cualquiera que sea su dueño, va premunida de determinados derechos, en proporción a la cuota del capital social que representa.

La Junta General se transforma en el órgano supremo de la sociedad anónima, es en ella donde los accionistas hacen valer su voluntad, votando. Así es como nombran los administradores, determinan sus facultades, reforman los estatutos y en general todas las providencias necesarias para la marcha de la empresa.

La mayoría de las legislaciones de este tiempo, como lo dijimos anteriormente, se caracterizan por la exigüidad de sus disposiciones, ya que declaraban que las sociedades anónimas se regirían por las cláusulas y condiciones de sus contratos; como ejemplos podemos citar los Códigos de Comercio francés, italiano y español que solo empleaban 24, 25 y 36 artículos respectivamente para regular esta institución; escasez que más tarde habría de cambiarse, elaborando una legislación más amplia debido a la importancia que adquiere esta sociedad.

Efectivamente, el capitalismo moderno se sirve de la sociedad anónima para agrupar grandes fortunas y dedicarlas a una misma especulación, es por eso que su importancia en la economía actual es imprescindible. Las empresas contemporáneas se han ido agrupando en asociaciones, formando verdaderas potencias financieras, tal es el caso de los trusts de Estados Unidos de Norte América, que reúnen a los empresarios de un ramo de producción pasando a formar una nueva y grande empresa, bajo una nueva administración, por ejem--

plo: la United States Steel Corporation.

Estas empresas dada la cuantía de los capitales que dirigen, las operaciones que desarrollan y la multitud de individuos a quienes aseguran su existencia, ya no pueden ser consideradas como empresas puramente privadas, pues constituyen órganos vitales en la economía de un país.

Con lo anterior se abre paso la idea de atribuir a las sociedades anónimas el carácter de personas jurídicas de Derecho Público, idea que es fuertemente objetada por los capitalistas mesquinos, aduciendo que se volvería a la concepción existente en el siglo XVII, y que sin embargo se justifica si analizamos algunos casos particulares de bancos de emisión, que teóricamente son de propiedad privada como el Banco de Inglaterra y el de España, pero que son un factor decisivo en la vida de aquellos países y que interesan no solo a los accionistas, sino a toda la nación.

Posiblemente esa importancia trascendental a que hicimos alusión, haya sido la causante de que a las sociedades anónimas se les diera una regulación distinta a la que se le dió en el Código de Comercio francés de 1807. La sociedad anónima de hoy presenta razgos diferentes, tanto en su aspecto externo como interno.

En lo que se refiere a su aspecto externo, esta institución va perdiendo su significación privada, transformándose en un órgano que juega un papel esencial en la economía de los pueblos. El Estado vuelve a intervenir en la generación de esta sociedad, primero para vigilar los intereses de los accionistas y terceros, y después para regular los

intereses colectivos; este aspecto se encuentra en plena — evolución y corresponde a la concepción socialista de las — sociedades anónimas.

Por lo que respecta al aspecto interno, que desde el punto de vista de nuestro trabajo es el que más nos interesa, observamos que el principio democrático e igualitario — que condicionaba los derechos de los socios ha desaparecido, pues han surgido nuevamente los privilegios, dando origen a las acciones preferentes. Empero, esos privilegios ya no — constituyen un sistema oligárquico e injusto como los del — siglo XVII, sino que, siempre se tiende a equilibrar, por — lo menos en nuestra legislación, los derechos preferidos — que se conceden a los socios, ya que sí a una serie de ac— ciones se le permite intervenir preponderantemente en la ad— ministración, a la otra se le otorgan ventajas de carácter— pecuniario.

En realidad los privilegios que pueden acordarse son— múltiples, pero como lo mencionamos con anterioridad, para— facilitar el estudio que de ellos haremos más adelante, los clasificamos en dos, atendiendo a su naturaleza: privilegios de carácter económico y privilegios de carácter corporativo.

En la actual sociedad anónima, se advierte dentro de— ella misma la existencia de intereses contrapuestos que — crean una lucha entre administradores de la sociedad y accio— nistas, y entre grandes accionistas y pequeños accionistas, ya que mientras los primeros tienen como punto de vista ase— gurar el desarrollo de la empresa que administran o donde — tienen grandes inversiones, los segundos no buscan más que—

resguardar su propio interés obteniendo mayores dividendos. Por otra parte, se origina el problema del abstencionismo - del pequeño accionista en las asambleas, se abre camino la-tendencia de suprimirle los derechos corporativos, princi-palmente el de voto, dándole en compensación un dividendo - prioritario. En el tercer capítulo estudiaremos las acciones preferente en cuanto al dividendo.

Con lo anterior damos por terminado el estudio de los antecedentes históricos de la sociedad anónima, que efectua-mos con el fin de observar la evolución de los derechos del accionista, y con lo cual podemos concluir que esa evolución pasa por tres etapas fundamentales:

1.- La sociedad anónima primitiva, que se caracteriza por una dependencia absoluta del Estado y por una injusta - desigualdad de derechos sociales.

2.- La sociedad anónima clásica, que se caracteriza - por una total independencia del Estado y por una absoluta - igualdad de derechos sociales; y

3.- La sociedad anónima moderna, que en nuestro país - se distingue por una intervención moderada del Estado y por una desigualdad no muy pronunciada de derechos sociales.

B.- DERECHO COMPARADO.

1.- PAISES EUROPEOS.

Estudiada ya la evolución de las sociedades anónimas, ocuparemos estas líneas para hacer referencia a la legislación comparada en materia de acciones preferentes, y en la especie consideramos necesario advertir que la mayoría de los países se limitan a consignar disposiciones generales sobre las mismas, pero no entran a reglamentarlas. Empezaremos con los países europeos cuyo derecho consideramos -- más completo, en la inteligencia de que seguiremos un orden alfabético.

ALEMANIA (Occidental).

Alemania es un país donde el problema de las acciones preferentes ha sido ampliamente tratado, y su base legal -- la encontramos el artículo 185 del Código de Comercio. Rodolfo Fischer nos dice al respecto, "que la finalidad del legislador con este precepto fué el de refrendar la institución de acciones preferentes que venía siendo practicada desde antiguo. La sociedad puede emitir acciones de esta -- clase desde el momento de su creación, es decir, en los -- estatutos primitivos, o en virtud de los estatutos reformados como es el caso más usual" (12).

El mencionado artículo 185 reza:

"El contrato social podrá fijar determinados derechos para ciertas acciones, especialmente en lo que se refiere -- al reparto de ganancias o de la fortuna de la sociedad".

(12) Rodolfo Fischer; ob. cit; pág. 98.

Por otra parte, el segundo inciso del artículo 252 -- del mismo ordenamiento establece:

"Si se emitieran varias clases de acciones, el contrato social podrá determinar la importancia y la extensión -- del voto para cada clase".

Las acciones de voto privilegiado fueron utilizadas -- con más frecuencia después de la guerra de 1914, con el objecto de evitar que la mayoría de las sociedades quedaran -- en manos de capitalistas extranjeros. Para caracterizar -- sus ventajas se les llamó "shulzaktien", o sea acciones de protección y también "Herrschaftsaktien" o sea, acciones -- de dirección.

Copper Royer, tratadista francés, tratando de expli--car este fenómeno dice: "La depresión del marco y como consecuencia la enorme afluencia de capitales extranjeros, y -- finalmente la formidable tendencia a la concentración fu--sión, provocaron entre los jefes de empresas vivísimos te--mores. Los juristas de aquel tiempo inventaron diferentes--procedimientos destinados a permitir a un grupo su perma--nencia en la dirección de los negocios, dentro de la cual--serían una minoría, sin esos nuevos procedimientos. Algu--nos de ellos eran de una audacia tal que a la luz de los -- principios de nuestro derecho, constituirían un atentado -- contra la buena fé. Hemos quedado muy lejos, en nuestro -- país, ante los procedimientos que allí se emplearon y que--entre nosotros serían calificados de pillerías". (13).

(13) Copper Royer; "Tratado de las Sociedades Anónimas", -- París, T. II, Pág. 419 (traducción que amablemente -- efectuaron los miembros de la Embajada Francesa en -- nuestro país).

En 1920 la Cámara de Comercio de Berlín se manifestó en contra de las acciones de voto privilegiado, denunciando que el peligro del predominio de los extranjeros se utilizaba frecuentemente solo como pretexto para crear acciones de voto plural sin desembolso de capital, y que este hecho daba lugar al abuso de obtener, sin riesgo alguno de capital, el control de la sociedad bajo un dominio exclusivo, sustrayéndolo al conjunto de los demás accionistas.

Estas acciones significaron un peligro extraordinario de abuso, pudiendo ser empleadas por las empresas como pueras acciones de predominio y servir para fiscalizar completamente a sociedades anónimas sin la participación del capital correspondiente. Por eso, el Movimiento Pro-reforma -- del Derecho de Sociedades Anónimas se dirigió con el mayor ímpetu contra las acciones de voto múltiple. La cuestión de las ventajas o desventajas de estas acciones fue discutida por una inmensa literatura jurídica y económica. La jurisprudencia, por su parte, salió al encuentro de los excesos, y la creación de acción de voto múltiple con derecho a un número de votos inusitadamente elevado, fue considerado en circunstancias especiales como nula, por atentar contra las buenas costumbres, y el abuso del derecho de voto múltiple, válido en sí, anulaba las resoluciones tomadas por resultar contrario a las buenas costumbres. En forma indirecta, las autoridades de la Bolsa combatieron también estos abusos, negando la admisión a la Bolsa a acciones de compañías donde la preferencia en el número de votos había sido extendido más allá de lo acostumbrado, y donde el número de votos de las acciones preferidas en comparación con las comunes --

fuera desproporcionalmente elevado. (14).

En la actualidad, no obstante las recientes reformas efectuadas, se sigue admitiendo la creación de acciones con derechos preferentes sobre el dividendo y sobre el capital social, así como también la emisión de acciones de voto privilegiado, las cuales han quedado relegadas a un segundo -- término.

ESPAÑA.

El artículo 117 del Código de Comercio Español establece:

"El contrato de compañía Mercantil celebrado con los requisitos esenciales del Derecho es válido y obligatorio - entre los que lo celebran, cualesquiera que sean las formas, condiciones y combinaciones lícitas y honestas con que lo - constituyan, siempre que no esten expresamente prohibidas - por este Código".

Como puede observarse, en el citado precepto no se -- concede expresamente la creación de acciones preferentes; - sin embargo, estas se consideran como legítimas, ya que en el mismo artículo se permite una amplia libertad. Además en el artículo 165 del propio ordenamiento se prevee el caso de que se emitan diversas series de acciones.

FRANCIA.

A diferencia de la Ley de 1807 en la que se reglamentó la sociedad anónima clásica con derechos iguales para -- todos los accionistas, la del 24 de julio de 1864 fue la --

(14) Winizky; "Acciones de Voto Privilegiado", pág. 125.

primera Ley francesa que permitió la creación de "ventajas-particulares" para los accionistas, entre las que se comprendieron en una interpretación amplia de la jurisprudencia, - los derechos preferentes conferidos por ciertas acciones. - Se confirmó la legalidad de este tipo de acciones, no obstante que la redacción del artículo 34 del Código antiguo - (1807) disponía la "igualdad del valor de las acciones", argumentándose que esa disposición no era de orden público, y que nada impedía que se emitieran acciones con derechos diferentes no obstante que su valor fuera igual.

Sin embargo, la Ley de 1864 señalaba ciertas limitaciones para la creación de las acciones preferentes, ya que disponía que estas deberían crearse en el momento mismo del nacimiento de la sociedad y que al constituirse se dividiera el capital en los dos grupos de acciones. Se consideraba que no era posible que se emitieran durante el curso de la existencia de la sociedad, pues las nuevas acciones que se emitieran debían conceder los mismos derechos que las primitivas, a no ser que por votación unánime de los accionistas se acordará crearlas, o que en los estatutos se hubiera previsto, en cláusula expresa, el derecho de la Asamblea General Extraordinaria, de poder aumentar el capital social emitiendo acciones preferentes mediante una mayoría especial. - En lo particular, consideramos que estas limitaciones se establecían porque aún existían en la mente de los juristas los principios igualitarios que animaron la revolución francesa y porque estimaban que las acciones privilegiadas constituían una lesión a los derechos adquiridos de los socios.

Más tarde, en la Ley francesa de 1902 se suprimieron esas limitaciones, señalándose en el artículo 34 lo siguiente:

"Salvo disposición contraria de los estatutos, la sociedad puede crear acciones de prioridad, investidas del derecho de participar antes que las otras en la repartición de los beneficios o en la distribución del activo social".

Sin embargo, en virtud de que se consideró obscuro el texto de este artículo, al año siguiente (1903) fué modificado, de manera que permite en forma amplia las acciones de prioridad, abarcando las sociedades fundadas con anterioridad a esta ley, aún cuando los estatutos nada digan al respecto, y siempre claro está, no prohiban la creación de estas acciones.

En este país al igual que en Alemania, debido a los trastornos económicos producidos por la guerra, fueron utilizadas las acciones de voto múltiple, con el fin de evitar que las sociedades francesas pasaran a manos extranjeras, pues en virtud de la baja del franco las acciones podían ser adquiridas a precios bajísimos. Sin embargo, pasadas ya las circunstancias especiales que las originaron y debido a los innumerables abusos que se estaban cometiendo, las acciones de voto privilegiado comenzaron a ser impugnadas.

En efecto, poco tiempo después se dictó la Ley del 13 de noviembre de 1933, misma que en su artículo 10. estableció que el derecho de voto afecto a las acciones debe ser proporcional a la cuota capital suscrito que ellas represen

tan. Empero, este principio de la proporcionalidad admite - 2 excepciones, pues por una parte permite bajo ciertas condiciones las acciones de voto doble, que siempre serán nominativas, y por otra a las sociedades cuyo capital sea pro-porcionado por el Estado, los Departamentos, las Comunas o los Establecimientos Públicos y aquellas que tienen por ob-jeto la explotación de concesiones para fuera de Francia, - les concede la libertad de conservar los estatutos en los -cuales estaban establecidas las acciones de voto privilegiado. Finalmente esa ley fue completada por el decreto de -- 1935 que prohibió las acciones sin voto, al disponer que cada acción daba derecho a un voto por lo menos, en las asambleas de accionistas. El régimen francés del voto privilegiado resulta así uno de los más singulares del mundo en -- esta materia.

INGLATERRA.

El Derecho Mercantil Inglés, no obstante su tradicio-nalismo es muy semejante al de los demás países europeos, - pues primeramente la jurisprudencia admitió que en los estatutos de las sociedades anónimas se establecieron acciones-con derechos preferentes; y con posterioridad la Ley de 21-dediciembre de 1908, en su artículo 45 señaló: "Una compa-ñía limitada, por acciones, puede por especial resolución,-confirmada por una orden de la Corte, modificar las condi-ciones contenidas en su memorándum a fin de reorganizar su-capital en acciones, ya sea por la consolidación de accio-nes de diferentes clases o por división de sus acciones en-acciones de distintas clases".

"Ninguna preferencia o especial privilegio agregado a, o perteneciente a cualquier clase de acciones puede ser interferida, salvo por una disposición tomada por una mayoría de accionistas de esa clase; una resolución así tomada puede obligar a todos los accionistas de esa clase".

Este precepto estuvo vigente hasta el año de 1929, en que se promulgó la llamada "Comañies Act. (consolidate) to 1929". Esta nueva ley reglamenta en su artículo 46 las acciones privilegiadas amortizables, que tienen una gran semejanza con las obligaciones; y en el artículo 61 reglamenta la supresión del privilegio concedido a una serie de acciones, para lo cual se debe observar un procedimiento especial. Por otra parte, la Ley actual exige una publicidad amplia para el caso de una serie de acciones con distintos derechos.

ITALIA.

El derecho Italiano admite la existencia de las acciones preferentes en la sociedad anónima, pues el artículo 164 del Código de la materia dispone:

"Las acciones serán de igual valor y conferirán a sus poseedores iguales derechos, a no ser que se disponga otra cosa en la escritura constitutiva, salvo sin embargo, el derecho de voto en las juntas generales que tendrá todo accionista".

"Las acciones podrán ser nominativas o al portador".

Si bien en el precepto citado se autoriza expresamente la existencia de acciones preferidas en general, del tex

to transcrito aparece dudosa la legalidad de las acciones - de votos privilegiado, las que en definitiva han sido aceptadas por la jurisprudencia italiana, pero con ciertas limitaciones.

Esas restricciones son: una limitación en la cantidad de votos reducidos hasta cinco; una inferioridad necesaria del número de votos de las demás acciones; la derogación -- del voto privilegiado en los casos del artículo 152, 158, -- números 1 a 6, 183, 210 y 153 del Código de Comercio, una -- deliberación y un voto necesario de las asambleas compues-- tas por los titulares de acciones ordinarias; por último, -- los titulares deberán ser ciudadanos italianos y las acciones deben ser nominativas, liberadas y no cotizables en Bol-- sa. (15)

Posteriormente en ese Código se dispuso que no se pueden asignar a aquellas acciones que gocen de voto plural, -- plural, preferencia alguna sobre los beneficios o en el -- reembolso del capital de la sociedad.

Las acciones de voto privilegiado son poco usadas en Italia.

POLONIA.

El decreto de 22 de marzo de 1928, es el que actualmente reglamenta la materia de la que nos venimos ocupando, -- concretamente, el artículo 39, que reza así:

"Las sociedades pueden emitir acciones beneficiadas -- con ventajas especiales que debe ser exactamente determina--

das en los estatutos (acciones privilegiadas)".

" En particular el privilegio puede referirse al derecho de voto, al dividendo y a la participación de los bienes sociales en el caso de liquidación de la sociedad".

"Las acciones privilegiadas, con respecto al derecho de voto, deben ser nominativas. Los estatutos pueden subordinar el privilegio concerniente al voto a ciertas circunstancias; una acción no puede tener derecho a más de cinco votos. En caso de cambio de esta acción por una al portador o en caso de venta contraria a las condiciones previstas, ese privilegio cesa de existir".

"La sociedad puede hacer depender la concesión de privilegios especiales del pago de sumas suplementarias".

Como puede observarse el derecho polaco es bastante amplio en este aspecto.

R U S I A .

En este país se admiten ampliamente las acciones privilegiadas, exigiéndose como única condición la que se encuentren dispuestas en los estatutos sociales. Lo anterior se establece en el decreto de 17 de agosto de 1927 sobre unificación de legislación de sociedades anónimas.

P A I S E S A M E R I C A N O S .

ARGENTINA .

Por lo que respecta a la legislación americana en materia de acciones preferentes, siguiendo como señalamos anteriormente, un orden alfabético, citaremos en primer lugar

a Argentina.

En relación con este país, observamos que en su Código de Comercio Vigente se permite expresamente la existencia de diversos tipos de acciones preferidas, entre las que se pueden incluir las de voto privilegiado, pues su existencia se justifica con el principio de que "lo que no está prohibido, está permitido". En efecto, la ley argentina en este punto se caracteriza por la ausencia de disposiciones que prohiban la creación de acciones de voto privilegiado.

Nuestra opinión coincide con la de brillantes tratadistas argentinos como Winizky y Mubaguru, quienes en sus obras "Las Acciones de Voto Privilegiado y el Régimen del Voto Privilegiado en las Sociedades Anónimas" respectivamente, se muestran partidarios de la legalidad de las acciones de voto privilegiado en el derecho argentino.

Los artículos que regulan la materia de las acciones preferentes son el 334 y 352 que disponen, el primero:

"No es lícito prometer ni pagar interés alguno a los accionistas por el importe de sus acciones, salvo el caso de tratarse de acciones preferidas, con un interés determinado, que debe pagarse preferentemente con el importe de las utilidades realizadas y liquidas".

El segundo precepto reza:

"Los accionistas que según los estatutos no tuvieren voto en las asambleas generales, podrán asistir a las sesiones y tendrán voz para hacer menciones y discutir los asuntos de la orden del día, salvo disposición de los estatutos

en contrario".

Los tratadistas argentinos aún cuando reconocen que — las acciones de voto privilegiado son poco usadas en su patria, advierten el peligro que representa la práctica de — ellas, considerando que el mejor remedio para este mal hipotético es el reglamentarlo para evitar los abusos que pudieran cometerse.

Pensemos que si el sufragio múltiple ha de considerarse beneficioso entre el complejo de los modernos modos y relaciones mercantiles, deberá desarrollarse dentro de un cuadro positivo estricto, basado en un régimen de limitaciones expresas que impidan los abusos, y un conjunto de garantías especiales que fijen sus perfiles favorables (16).

BRASIL.

Los Estados Unidos de Brasil, al ratificar en la Ley de 4 de julio de 1891 la reglamentación de la época del Imperio sobre sociedades, parece no admitir las acciones de voto privilegiado, pues dicha Ley establece en el artículo 141 lo siguiente:

"Se determinará en los estatutos la orden que deberá observarse en las reuniones de la asamblea general, el número mínimo de las acciones necesarias para permitir a los accionistas votar en la asamblea general, y el número de votos que corresponde a cada uno, en razón del número de acciones que posea.

(16) R. Mubaguru; ob. cit., pág. 204.

La opinión de los autores al respecto está dividida, - pues mientras unos consideran que este tipo de acciones es-- tan prohibidas en el citado ordenamiento, otros consideran - lo contrario; dentro del primer grupo se encuentran Winizky- y Mazeud; en el segundo grupo podemos citar entre otros a Le me y Rosset.

Un grupo de abogados interesado en este aspecto elaboró en el año de 1928 un importante anteproyecto, en el cual se permitía la creación de acciones con derechos preferentes sobre el capital, lucro y voto.

Posteriormente se dictó el decreto número 21,536 de 15 de junio de 1932 que regula las acciones privilegiadas permitiéndole su existencia, ya que en su artículo primero, tercer- inciso señala:

"Los estatutos podrán dejar de conferir a las acciones- preferidas alguno o algunos de los derechos reconocidos a -- las acciones comunes, inclusive el del voto, o de conferir-- los con restricciones, no pudiendo, sin embargo, impedir a - sus poseedores la fiscalización de los actos de administra-- ción o la quiebra de la sociedad, en los casos previstos por la Ley".

El citado precepto en su inciso cuarto reza:

"Esta vedado el voto plural".

Por otra parte, el aludido ordenamiento en su artículo tercero dispone:

"Las acciones preferenciales adquirirán el derecho de voto de que que no gozan por los estatutos, siempre que en el

plazo en ellos fijado y nunca superior a tres años, dejarán de pagarse los dividendos fijos que les corresponden, conservando ese privilegio hasta que los dividendos vuelvan a ser pagados sino fueren acumulativos, o hasta que sean pagados los dividendos acumulativos atrasados".

Como puede observarse en el derecho brasileño se prohíbe la existencia de las acciones de voto plural.

ESTADOS UNIDOS DE NORTE AMERICA.

En relación con nuestro vecino país del norte, notamos que la legalidad de las acciones preferentes se desprenden de una interpretación más o menos amplia del derecho de la costumbre denominado Common Law, según el cual los derechos y obligaciones del accionista están en relación con el capital aportado, siempre y cuando los estatutos no dispongan otra cosa. La legalidad de esta institución tiene que desprenderse del derecho consuetudinario y de la jurisprudencia, en virtud de que las legislaciones de los Estados no se refieren expresamente a ella.

Dentro de las acciones preferentes, el sistema más difundido ha sido el de "no voting shares", es decir, el de las acciones desprovistas del derecho de voto, al que en compensación se le concede un derecho preferente sobre el dividendo o sobre el capital.

En la práctica, varios son los procedimientos con los que se obtienen acciones privilegiadas, entre los que más destacan es el citado "no voting shares".

Sin embargo, no todos los Estados conceden amplia

libertad para la creación de la "no voting shares", pues -- algunos como Indiana, Colorado y Oklahoma restringen su -- aplicación, mientras que otros como Nueva York y Pensilva-- nia permiten la creación de las acciones de voto privile-- giado en sus más modernos aspectos.

CHILE.

En el Código de Comercio Chileno de 1867 no se regu-- laron las acciones preferentes; sin embargo, la mayoría de los tratadistas opinan que su creación era legítima en ese ordenamiento debido al silencio absoluto del mismo sobre -- esta materia.

Posteriormente, en el Reglamento sobre Sociedades -- Anónimas de 1920 se consagró la posibilidad de crear accio-- nes con los privilegios y condiciones que acuerden los aso-- ciados en sus estatutos. (art. 29, inciso segundo).

Actualmente el Decreto con fuerza de Ley 251, del -- año de 1931, admite la existencia de las acciones con dere-- chos preferentes sobre el dividendo, sobre el capital so-- cial, de voto privilegiado y otras preferencias. Lo ante-- rior se desprende de los artículos 104 y 105 del citado or-- denamiento que disponen, el primero:

"Las acciones preferidas podrán tener derecho para -- que, de las utilidades sociales, declaradas por la asam-- blea de accionistas y disponibles para dividendos, se les-- pague preferentemente un interés sobre su valor nominal".

"Estas acciones también podrán tener derecho a un ma-- yor o menor número de votos en las asambleas de accionistas,

según lo establecieron los estatutos sociales".

El mencionado precepto 105 establece:

"Podrá, asimismo estipularse a favor de estas acciones que si las utilidades líquidas de un ejercicio social no fueren suficientes para pagar en todo o en parte el monto de los intereses estipulados, a ellos serán cubiertos preferentemente, sin intereses, con las utilidades líquidas de los ejercicios siguientes que declare la asamblea de accionistas, como disponibles para dividendos".

"Además, podrá estipularse a su favor que el valor de su aporte e intereses devengados sean pagados preferentemente a las acciones ordinarias en la liquidación de la sociedad".

"Las demás preferencias que contemplen los estatutos serán calificadas por la superintendencia".

Lo dispuesto por estos artículos corrobora lo que expresamos con anterioridad. Por otra parte, consideramos pertinente hacer la observación de que el citado ordenamiento en ocasiones equivocadamente llama intereses a los dividendos.

PANAMA.

El derecho panameño vigente en su Ley Número 32 de 1927, autoriza ampliamente la creación de las acciones preferidas, ya que el artículo 23 de ese cuerpo legal dispone:

"Todas las acciones de una clase, ya sea con valor nominal o sin valor nominal, serán iguales a las acciones--

de esa misma clase, con sujeción, no obstante, a las designaciones, preferencias, privilegios, facultades de voto, - restricciones o requisitos conferidos o impuestos con respecto a cualquier clase de acciones".

PERU.

La legalidad de las acciones preferentes en Perú se desprende de que no han sido objetadas en la práctica, - - pues si bien el Código de Comercio no las autoriza, tampoco las prohíbe.

Al respecto, Lino Cornejo, profesor de la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad Mayor de Marcos de Lima dice: "1o.- El Código de Comercio de Perú no autoriza la emisión de las acciones privilegiadas pero tampoco las prohíbe; 2o.- Muchas sociedades anónimas establecidas en Perú tienen acciones ordinarias y acciones preferenciales; 3o.- No ha sido contestada ante los tribunales la legalidad de las acciones preferenciales. (17).

VENEZUELA.

El artículo 297 del Código de Comercio Venezolano -- establece, "Que todos los derechos de los accionistas deberán ser iguales, pero esto solo en el caso de que los estatutos nada digan al respecto". Como puede observarse, en este país también existe una amplia libertad para conferir derechos, ya que el precepto citado únicamente tendrá aplicación si en el contrato social no se regula esta materia.

(17) Winizky; ob. cit., pág. 63.

Con esto damos por terminado el breve estudio realizado sobre la legislación comparada referente a las acciones privilegiadas en la sociedad anónima, en la inteligencia de que la limitación del presente tema obedece a los múltiples problemas que se nos presentaron para obtener los datos necesarios, mismos que podrían pecar de inexactitud, y así pasaremos a tratar el derecho mexicano aplicable a esta materia.

C.- LEGISLACION MEXICANA.

Con el fin de observar un aspecto de evidente importancia para nuestro trabajo, como lo es el de la evolución de los derechos del accionista, en el proemio del presente capítulo, inciso "A" para ser más precisos, hablamos en términos generales de los antecedentes históricos de la sociedad anónima; es por eso que no incluimos en esa parte, la historia de la legislación mercantil mexicana, pues consideramos que resulta más conveniente hacer referencia de ella en este apartado, en el que someramente trataremos sobre las acciones preferentes en la Ley de Sociedades Mercantiles.

ANTECEDENTES HISTORICOS. NUEVA ESPAÑA.

La exposición de los antecedentes históricos de la legislación mercantil mexicana la iniciaremos a partir de la época de la Nueva España, pues consideramos que en ese tiempo fue donde se inició propiamente su nacimiento.

Es lógica y palpable la influencia que España ejerció sobre los pueblos por ella conquistados, y el nuestro no iba a ser la excepción, pues como habrá de notarse con lo que a continuación exponemos, en nuestra Patria se crearon diversas instituciones jurídico-mercantiles semejantes a las de aquel pueblo, entre las más importantes desde el punto de vista del presente trabajo podemos citar a los Consulados. Efectivamente, los mercaderes de la Nueva España en el año de 1581 constituyeron su primera Universidad, que fué autorizada y después confirmada en 1594-

mediante Real Cédula de Felipe II, rey de España.

Las Universidades de Mercaderes fueron muy utilizadas en España, y eran agrupaciones de comerciantes que se reunían con el fin de proteger sus intereses, contaban con tribunales especiales que recibían el nombre de Consulados, instituciones que en un principio se rigieron por la Ordenanzas de Burgos y de Sevilla, pero que más tarde obtuvieron facultades legislativas para redactar sus propias ordenanzas.

El Consulado de la Universidad de Mercaderes de la Nueva España siempre aplicó las Ordenanzas de Bilbao, no obstante que en ejercicio de esas facultades legislativas redactó sus propias Ordenanzas, mismas que fueron aprobadas por León III en 1604, y que tenían como supletorias — las de Burgos y Sevilla.

Pero además de las facultades legislativas, los comerciantes de nuestro país obtuvieron para su Consulado facultades jurisdiccionales y facultades administrativas. En virtud de las primeras resolvían los conflictos referentes al comercio, y en uso de las segundas realizaban infinidad de obras, algunas de utilidad social como construir carreteras, canales, puentes, etc., además un regimiento, cuyos jefes oficiales fueron nombrados por el propio Consulado. — Para solventar esas erogaciones el rey les concedió que obtuvieran un 80% del impuesto que gravaba todas las mercancías que se que se introducían en la Nueva España y que recibía el nombre de "avería".

El aludido Consulado en un principio abarcó no solo a la Nueva España, sino también a Guatemala, que en el año de 1743 creó su propio Consulado, saliéndose de la jurisdicción de aquél. Por otra parte, en 1795 en el interior de nuestro país se formaron dos importantes Consulados, -- los de Veracruz y Guadalajara debido a las gestiones del virrey Conde de Revillagigedo.

MEXICO INDEPENDIENTE.

Esas instituciones (los Consulados) tuvieron una vida prolongada, pues al efectuarse la independencia mexicana no fueron abrogadas inmediatamente las Ordenanzas de -- Bilbao, ya que subsistieron hasta el año de 1824, en virtud de que por decreto de 16 de octubre de ese mismo año -- se estableció que a partir de entonces un juez común, auxiliado de dos colegas comerciantes serían los encargados de fallar los juicios mercantiles. Sin embargo, los tribunales de minería siguieron ejerciendo hasta el 20 de mayo de 1826, fecha en que se expidió un decreto que los suprimía.

En esa época, al igual que en nuestros días, se consideraba de suma urgencia elaborar un Código de Comercio, -- y por lo mismo, en decreto de 22 de enero de 1822 se nombró una comisión para hacerlo; pero no parece que se hayado ningún paso encaminado a cumplir tal propósito.

No fué sino hasta el año de 1854 en que se redactó -- el primer Código de Comercio Mexicano, que fue promulgado -- el 16 de mayo del propio año. El creador del citado ordena

miento fue Teodosio Lares, encargado del Ministerio de Justicia; de ahí viene su nombre de Código de Lares.

Este cuerpo legal es considerado superior a las Ordenanzas de Bilbao, ya que en sus 1091 artículos en que está constituido reglamenta sistemáticamente la materia mercantil, y además, está inspirado en las recientes leyes europeas de aquella época.

Pero en realidad fue muy corta la vigencia del Código de Lares, ya que en el año de 1855 fue abrogado, como consecuencia de la Revolución de Ayutla, que a su vez trajo consigo el derrocamiento de Santa Anna. Al respecto, al igual que el brillante tratadista Mantilla Molina, consideramos que la abrogación del mencionado ordenamiento fue puramente de hecho, pues si bien la ley de 22 de noviembre de 1855 suprimió los tribunales especiales, esta no declaraba que el Código de Lares quedaba abrogado.

En la época del Imperio volvió a tener vigor el Código de Lares y se siguió aplicando supletoriamente por varios años, no obstante la reinstauración del régimen republicano.

Por otra parte, en el año de 1854 se había dictado un decreto para determinar la nacionalidad de las sociedades mercantiles.

En ese tiempo, los Estados de México, Puebla y Tabasco en uso de sus facultades que para legislar en materia de comercio les concedía la Constitución de 1857, reprodu-

miento fue Teodosio Lares, encargado del Ministerio de Justicia; de ahí viene su nombre de Código de Lares.

Este cuerpo legal es considerado superior a las Ordenanzas de Bilbao, ya que en sus 1091 artículos en que está constituido reglamenta sistemáticamente la materia mercantil, y además, está inspirado en las recientes leyes europeas de aquella época.

Pero en realidad fue muy corta la vigencia del Código de Lares, ya que en el año de 1855 fue abrogado, como consecuencia de la Revolución de Ayutla, que a su vez trajo consigo el derrocamiento de Santa Anna. Al respecto, al igual que el brillante tratadista Mantilla Molina, consideramos que la abrogación del mencionado ordenamiento fue puramente de hecho, pues si bien la ley de 22 de noviembre de 1855 suprimió los tribunales especiales, esta no declaraba que el Código de Lares quedaba abrogado.

En la época del Imperio volvió a tener vigor el Código de Lares y se siguió aplicando supletoriamente por varios años, no obstante la reinstauración del régimen republicano.

Por otra parte, en el año de 1854 se había dictado un decreto para determinar la nacionalidad de las sociedades mercantiles.

En ese tiempo, los Estados de México, Puebla y Tabasco en uso de sus facultades que para legislar en materia de comercio les concedía la Constitución de 1857, reprodu-

jeron casi literalmente el Código de Laredo; y algunos como el primero, declararon expresamente que se regiría por -- aquel cuerpo legal. Posteriormente, el 14 de noviembre de 1883, en virtud de la reforma a la Constitución Federal de 1857, concretamente, a su artículo 72, fracción X, se concedió facultades al Congreso de la Unión para legislar en materia de comercio, mismo que en el año de 1884 redactó -- un nuevo Código de Comercio con carácter federal, que fue expedido bajo el régimen porfirista por el Presidente Manuel González. Este ordenamiento entró en vigor el 20 de -- Julio del propio año.

CODIGO DE COMERCIO DE 1884.

Haciendo un somero análisis desde el punto de vista de nuestro estudio, sobre el Código de Comercio de 1884, -- observamos que implícitamente admitía la creación de acciones preferentes. En efecto, el artículo 551 disponía:

"En las compañías anónimas o en comandita compuesta se determinará por cláusula especial el minimum del capital, con que puede continuar su giro; y luego que se reduzca a menor cantidad, la sociedad se pondrá en liquidación; a no ser que uno o más de los socios accionistas ministren lo necesario para el completo del capital".

"Si esta ministración se hiciere con la aprobación -- de la Junta General de Accionistas, ella misma acordará -- los privilegios o ventajas que deban tener los que hagan -- la ministración; en caso contrario no tendrán más derechos

que los de accionistas comunes".

De la parte final del citado precepto se deduce que se permitía la creación de acciones preferentes. Efectivamente, al señalar " ... que ella misma acordará sobre los privilegios o ventajas que deban tener los que hagan la ministración... ", está admitiendo la existencia de estas acciones, cuyos privilegios debían ser, según nuestra opinión, de carácter pecuniario, ya sea sobre el dividendo o sobre el capital social, pues por otra parte el artículo 575 señalaba:

"Para la emisión de votos en las juntas generales se computarán estos en la forma siguiente:

Por una o dos acciones, un voto.

Por tres a cinco acciones, dos votos.

Por seis a diez acciones, tres votos.

Por once a veinte acciones, cuatro votos; y así sucesivamente, agregando un voto más por cada diez acciones".

Esa reglamentación determinante en la que no se permitía ni la restricción del derecho de voto, ni su ampliación, hace que concluyamos que si bien en el Código de Comercio de 1884 se admitía la emisión de acciones con derechos preferentes de carácter pecuniario, la creación de acciones de voto privilegiado estaba estrictamente prohibida tal vez por que conservaba las tendencias del Código de Comercio francés de 1807.

EL CODIGO DE COMERCIO VIGENTE ANTES DE LA DEROGACION DE 1934

En el año de 1889, siendo Presidente de la República -- Don Porfirio Díaz se promulgó un nuevo Código de Comercio, -- el vigente, que entró en vigor el 1.º de enero de 1890. Este cuerpo legal está inspirado fundamentalmente en los Códigos de Comercio Español e Italiano, de 1885 y 1882 respectivamente, y en menor grado en el Francés.

El Código de Comercio de 1889 ha sufrido múltiples reformas y derogaciones. Sin embargo, con el fin de observar como reglamentaba las acciones privilegiadas originalmente, haremos un breve análisis sobre el mismo, antes de que sufriera la modificación de 1934, en virtud del cual, por medio del artículo 4o. transitorio de la Ley de Sociedades -- Mercantiles fue derogado su Título Segundo, integrado por -- los artículos 89 al 272.

El aludido Ordenamiento en sus artículos derogados permitía una amplia libertad para la creación de acciones de acciones con derechos preferente. En efecto, el artículo -- 178 disponía:

"El capital de las sociedades anónimas se divide en acciones de igual valor, y estas confieren a sus poseedores -- iguales derechos, a no ser que se haya estipulado lo contrario al constituirse la sociedad".

"Las acciones pueden ser nominativas o al portador".

El artículo 204, párrafo segundo establecía:

"El número de votos de que hayan de disfrutar los accionistas en la Asamblea, así como la manera de computar-- los, será determinado por los estatutos".

De lo señalado por este artículo se desprende que po dían emitirse acciones de voto privilegiado, ya que se dig ponía: "El número de votos de que hayan de disfrutar los - accionistas, será determinado por los estatutos"; además, - del principio jurídico que reza que lo no está prohibido - está permitido, también se desprende la legibilidad de las acciones de esta naturaleza. Efectivamente, el único caso - en que el Código de Comercio de 1889 limitaba a un voto -- por acción es el del artículo 222 que establecía:

"Terminada la liquidación, los liquidadores formarán un balance final indicando la parte que a cada acción del activo social, y aquél se publicará 30 días seguidos en -- uno o más periódico del domicilio de la sociedad. Los accionistas en los 15 días siguientes al último de la publi cación, podrán presentar sus reclamaciones a los liquidado res, las cuales se resolverán en una asamblea que se convo cará al efecto, por mayoría de votos, gozando de UN VOTO - CADA ACCION".

De lo brevemente comentado sobre los preceptos trans critos y de lo dispuesto por los mismos, debe concluirse - que primitivamente en el Código de Comercio de 1889, se -- concedía una amplia libertad para la creación de acciones - preferentes, mayor aún que la que actualmente se permite -

en la Ley de Sociedades Mercantiles, ya que en esta, si -- bien se permite su creación, se hace como veremos más adelante, tratando de equilibrar los diversos privilegios con cedidos a los accionistas, cosa que no ocurría en aquél or denamiento.

EL CODIGO DE COMERCIO VIGENTE. REFORMAS Y PROYECTOS DE RE- FORMA.

Algunos autores como Joaquín Rodríguez Rodríguez, -- consideran al vigente un Código muerto, pues si bién no ha sido abrogado, si se han derogado muchas de sus disposicio nes, por ejemplo, las relativas a la Letra de Cambio y -- otras que sería prolijo enumerar.

Siguiendo al citado tratadista podemos clasificar -- esas leyes especiales de caracter mercantil en dos: Leyes- complementarias y Leyes Derogatorias, según reglamente ma- terias que no esten comprendidas en el Código de Comercio- o sustituyan preceptos del mismo.

Entre las primeras se pueden mencionar a la Ley de - Instituciones de Crédito, Ley de Propiedad Industrial, la- Ley de Cámaras de Comercio, el Reglamento de Registro de - Comercio, el Reglamento de Arancel de Corredores, así como también todas las leyes complementarias de la primera.

Por lo que respecta a las leyes derogatorias, en las que nó solo se comprenden disposiciones derogatorias del - Código de Comercio, sino también preceptos complementarios

de las leyes derogatorias cabe citar principalmente a la Ley de Sociedades Mercantiles, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley de Contrato de Seguro, Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos y Ley de Vías Generales de Comunicación.

Además de las citadas derogaciones, el Código de Comercio al igual que las leyes especiales ha sufrido diversas adiciones.

Por otra parte, se han elaborado varios proyectos de reforma, o por lo menos ha existido la intención de elaborarlos, por ejemplo, en 1914, en el Plán de Guadalupe expedido por Carranza, se propuso en su artículo 2o. una revisión al Código de Comercio, pero lo cierto es que no se efectuó ningún acto con el fin de cumplir con este objetivo.

En 1928 cuando se redactó el Código Civil para el Distrito y Territorios Federales, algunos legisladores propusieron que se elaborara un Código Federal de las Obligaciones que abarcara tanto el campo civil como mercantil al igual que en Suiza; pero se desistieron de este fin, ya que para hacerlo era necesario ampliar las facultades del Congreso de la Unión a la materia de las obligaciones mediante una reforma a la Constitución General de la República, cosa que se consideraba muy difícil.

Durante ese mismo año la entonces Secretaría de Industria y Comercio y Trabajo nombró una comisión para que-

redactara un Proyecto para el nuevo Código de Comercio de los Estados Unidos Mexicanos, mismo que fue publicado al siguiente año y que se caracteriza por ser demasiado extenso, ya que contenía artículos innecesarios, en los que se señalaban cuestiones puramente doctrinales...Este Proyecto encontró mucha oposición, siendo objeto de duras críticas, por lo que no fue aceptado; y las reformas que con él se pretendían se llevaron a cabo mediante varias de las leyes especiales mencionadas (Ley de Sociedades Mercantiles).

En el año de 1943 Joaquín Rodríguez Rodríguez, hizo un nuevo intento de elaborar otro Código de Comercio, publicándose en el mismo año el anteproyecto, que también fue rechazado por considerarlo exiguo e impreciso en algunos aspectos. Efectivamente, el citado autor español cometía varios errores, tales como el de considerar como criterio determinante de la mercantilidad a la empresa comercial, "concepto poco preciso e insuficiente para agotar el campo que, tradicionalmente, se ha considerado mercantil"

(18)

Desde entonces se han redactado varios anteproyectos, algunos de ellos no fueron publicados ni siquiera mimeográficamente, y aún cuando en el año de 1961 parecía inminente que la Secretaría de Industria y Comercio presentaría al Congreso de la Unión un proyecto definitivo, no llegó a formular la correspondiente iniciativa, y a la fecha no pa

(18) Roberto L. Mantilla Molina; Derecho Mercantil, Pág. - 18, México, 1968.

rece probable que el aludido proyecto llegue a ser aprobado como ley (19).

En resumen, esa es la historia de nuestro Derecho -- Mercantil, expuesto desde luego, de una manera brevísima, -- y así pasaremos a tratar lo que más nos interesa desde el punto de vista del presente trabajo: "Las Acciones Preferentes en la Legislación Mexicana", misma a que me referiré en este apartado sólo en términos generales, pues simplemente observaremos si esa institución está o nó admitida en nuestro derecho, para después hacer un estudio más profundo en el tercer capítulo, donde hablaremos de las acciones preferentes en particular.

LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES.

La Ley General de Sociedades Mercantiles que fué publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de agosto de 1934, y que en su artículo 4o. Transitorio deroga el Título Segundo del Código de Comercio vigente, es el Ordenamiento que en su Capítulo V, Sección Segunda se encarga de regular la materia objeto de nuestro estudio.

Como podrá observarse con la exposición de varios artículos, el mencionado cuerpo legal admite expresamente la creación de las acciones privilegiadas, consagrando al mismo tiempo, en una minuciosa reglamentación, las condiciones especiales que se requieren para emitir las, disposiciones que comentaremos en el curso de este trabajo por ser de evidente interés.

(19) Roberto L. Mantilla Molina; ob. cit., pág. 19.

El Artículo 112 de la Ley de Sociedades Mercantiles dispone:

"Las acciones serán de igual valor y conferirán iguales derechos".

"Sin embargo, en el contrato social podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones -- con derechos especiales para cada clase, observándose siempre lo que dispone el artículo 17".

De lo anterior se desprende que aún cuando en el primer párrafo se establece una igualdad de derechos, este -- principio no tiene un valor absoluto, pues en la parte final del mismo artículo, al señalar que... "en el contrato -- social podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase..." está admitiendo la existencia de las acciones -- preferentes, rompiendo así con el principio de igualdad.

Por otra parte, el artículo 113 señala:

"Cada acción tendrá solo derecho a un voto; pero en el contrato social podrá pactarse que una parte de las acciones tenga derecho de voto solamente en las asambleas -- extraordinarias que se reúnan para tratar los asuntos comprendidos en las fracciones I, II, IV, V, VI y VII, del -- artículo 182".

"No podrán asignarse dividendos a las acciones ordinarias sin que antes se pague a las de voto limitado un dividendo de cinco por ciento. Cuando en algún ejercicio social no haya dividendos o sean inferiores a dicho cinco --

por ciento, se cubrirá este en los años siguientes con la prelación indicada".

"Al hacerse la liquidación de la sociedad, las acciones de voto limitado se reembolsarán antes que las ordinarias".

"En el contrato social podrá pactarse que a la acción de voto limitado se les fije un dividendo superior a de — las acciones ordinarias".

"Los tenedores de las acciones de voto limitado tendrán los derechos que esta ley confiere a las minorías para oponerse a las decisiones de las asambleas y para revisar el balance y los libros de la sociedad".

De lo antes expuesto se desprende que en la Ley de Sociedades Mercantiles se admite la creación de acciones con derechos preferentes sobre el capital y sobre el dividendo, privilegios que generalmente concede a las acciones de voto limitado.

Ahora bien, por lo que respecta al Derecho de Voto — su reglamentación es determinante, ya que señala que "cada acción solo tendrá derecho a un voto, pero en el contrato social podrá pactarse que una parte de las acciones tenga derecho de voto solamente en las asambleas extraordinarias ..."es decir, admite la restricción del derecho de voto, — pero no la creación de acciones de voto plural. En relación con este punto, autores como Winizky afirman que en nues—

tro derecho sí se admite la creación de acciones de voto — privilegiado, pues al conceder que a una serie de acciones se les restrinja el derecho de voto, las otras resultan — ser de esta naturaleza; sin embargo, en el tercer capítulo emitiremos nuestra opinión sobre este aspecto.

En conclusión, y para dar por terminado el estudio — del presente tema, consideramos que nuestra legislación es bastante clara, y reglamenta las acciones preferidas solucionando el problema de la distribución de los diversos — privilegios, de manera que si una serie de acciones tiene primacía en la administración de la empresa, la otra goza de una compensación pecuniaria. Tal ordenación obedece al hecho que el legislador mexicano observó "que para muchas personas la suscripción de una acción no exterioriza el — propósito de intervenir en las gestiones o en la dirección de una empresa, sino únicamente el deseo de llevar a cabo — una buena inversión, de lo cual resulta que para esas personas el voto, salvo casos excepcionales, no ampara ningún interés real que amerite ser protegido. En tales casos, lo que debe protegerse es precisamente la seguridad de la inversión dentro de los límites indispensables para que esas mismas personas continúen vinculadas a la suerte de la empresa, y no se conviertan en simples mutantes. (20).

(20) Diario Oficial de la Federación, 4 de agosto de 1934, México.

CAPITULO TERCERO.

LAS ACCIONES PREFERENTES EN PARTICULAR.

- a).- Introducción.
- b).- Acciones preferentes en cuanto al dividendo.
Principales modalidades de estas acciones:
 - 1.- Acciones con derecho a un dividendo superior;
 - 2.- Acciones con derecho a un dividendo prioritario
 - 3.- Acciones con derecho a un dividendo prioritario acumulativo o recuperable;
 - 4.- Acciones no participantes que ganan solamente - un dividendo fijo acumulativo;
 - 5.- Acciones que ganan preferentemente un primer di dividendo, igualándose después a las ordinarias.
- c).- Acciones preferentes en cuanto al capital.
 - 1.- Disolución parcial.
 - 2.- Disolución total.
 - 3.- Orden que se debe seguir en el reparto del acti vo disponible al liquidarse la sociedad.
 - 4.- Ejemplo de combinaciones.
 - 5.- Acciones preferentes en cuanto al derecho de -- opción.
 - 6.- Acciones que obtienen un descuento en los pre-- cios.
- d).- Acciones preferentes en cuanto a los derechos corpo rativos (de voto privilegiado).

I N T R O D U C C I O N .

En el presente capítulo estudiaremos las acciones — preferentes en cuanto al dividendo, en cuanto al capital y las acciones de voto privilegiado. Sin embargo, antes de — introducirnos en el tema consideramos necesario resaltar — su gran práctico en la vida de las sociedades anónimas, — que es la obtención de capitales cuando son necesarios. — Efectivamente, cuando le resulte ventajoso a la empresa, — recurrirá a la emisión de acciones de este tipo.

Por ejemplo, al iniciarse la sociedad, las acciones — privilegiadas servirán para atraer a los capitalistas, an — te la presencia de ventajas seductoras, que hacen disminuir los riesgos de la empresa y aumentar las utilidades.

Ahora, durante su funcionamiento, en los períodos de crisis su utilidad es más notoria. Si la sociedad se ve — amenazada por la quiebra, o por una liquidación forzosa y — perjudicial, la emisión de obligaciones en estas condicio — nes no tendría éxito, no quedando otro camino que emitir — acciones privilegiadas.

En los casos de aumento de capital social mediante — esas acciones privilegiadas, no se lesionan los derechos — de los actuales accionistas, ya que todos ellos tendrán de — recho preferente a suscribir esas acciones preferidas, en — proporción a las acciones que actualmente poseen, y solo — en el caso de que los accionistas no se interesen, podrá —

la asamblea ofrecerlas al público.

La creación de acciones de este tipo, se justifica -- por la urgente necesidad en que se encuentra la sociedad -- de obtener este nuevo capital, sin el cual los actuales -- accionistas sufrirían graves perjuicios, pues la explota-- ción de la empresa con los medios actuales le produce pér-- didas y haría indispensable la disolución de la sociedad -- y su liquidación en condiciones muy desventajosas. En cambio, con el aumento del capital tiene esperanzas de desarrollar sus negocios y obtener utilidades.

Además, los privilegios de carácter pecuniario cons-- tituyen una compensación equitativa a la restricción del -- importantísimo derecho corporativo, el derecho de voto.

ACCIONES PREFERENTES EN CUANTO AL DIVIDENDO.

Entre los diversos aspectos que tratamos en el inci-- so de este trabajo, (Capítulo I, inciso "A") hicimos un -- breve estudio sobre la acción considerada como expresión -- de la calidad de socio, y desde el punto de vista de su -- contenido clasificamos en dos a los derechos del accionis-- ta: Derechos Patrimoniales y Derechos Corporativos. Entre-- los primeros citamos principalmente el derecho al dividen-- do y el derecho al capital, y como el más importante de -- los derechos corporativos al derecho de voto. Ahora bien, -- en este capítulo estudiaremos las preferencias que según -- nuestra ley pueden concederse sobre esos derechos, y para--

tal efecto, empezaremos por referirnos al primero de ellos, o sea al dividendo.

El dividendo es el derecho del socio al cobro de utilidades. Este derecho que sin duda alguna es el más importante de los patrimoniales está representado por títulos accesorios que reciben el nombre de cupones, mismos que deben ir adheridos a las acciones o a los títulos provisionales en su caso, y que según nuestra ley (art. 127 de la Ley de Sociedades Mercantiles ^{pueden ser al portador aún cuando el título principal sea nominativo.}) principal sea nominativo.

El monto de las utilidades obtenidas en un ejercicio se determina por el balance anual de las operaciones sociales que debe presentar el Administrador o Consejo de Administración a la aprobación de la Asamblea General de Accionistas, la que, de aceptarlo, debe autorizar la distribución de los dividendos, siguiendo la pauta trazada por los estatutos. Pero antes de la Asamblea General debe pasar a la revisión de los Comisarios. Lo anterior se desprende de lo preceptuado por el artículo 173 de la citada Ley de Sociedades Mercantiles.

Algunos tratadistas como Garrigues, distinguen dentro del derecho al dividendo un derecho abstracto al dividendo y un derecho concreto al dividendo. El primero, es el que tiene el accionista por el simple hecho de serlo, es su vocación a las utilidades; mientras que en el segundo se pasa de la mera potencialidad, al efectivo reparto de utilidades, es decir, nace en el momento en que se de-

creta el dividendo. Volvimos a hacer alusión sobre este -- punto porque existen algunos tratadistas que opinan que el derecho abstracto al dividendo puede ser derogado por la -- Asamblea de Accionistas. No emprendemos la discusión de -- las distintas opiniones porque la verdad es que en nuestro derecho no existe la menor duda sobre este aspecto, ya que el artículo 17 de la ley respectiva dispone:

"No producirán ningún efecto legal las estipulaciones que excluyan a uno o más socios de la participación en las ganancias".

Efectivamente, de lo establecido por ese precepto se desprende la inderogabilidad del derecho abstracto al dividendo, lo cual consideramos sumamente justo, pues la finalidad perseguida por el accionista es el reparto periódico de utilidades y se vulneraría esencialmente el negocio social si se permitiera a una mayoría no siempre bien intencionada, privarlo de ese reparto.

Sin embargo, sobre este aspecto existe una interesante opinión, la del brillante tratadista Roberto Mantilla - Molina, quien dice: "Si en los estatutos de la sociedad se estableciere que las utilidades sociales no se repartieran sino que se destinaran a tal o cual fin habrá que estar a los estatutos. Piénsese por ejemplo, en una sociedad científica o en una sociedad política, o en cualquier otra no propiamente mercantil, que considere conveniente organizarse en forma de sociedad anónima; nuestra ley permite, enton--

ces que esa sociedad en la cual el lucro personal no se -- persigue, podría establecerse que si como resultado de sus operaciones obtiene utilidad, no se repartirá entre los so cios, sino que se destinará a una obra de beneficencia, o se destinará a repartir entre sus empleados, etc."

"Otro caso que puede haber en los estatutos, y este ya no tan raro en la práctica, es el de que establezcan de mo do expreso que las utilidades se aplicarán en la forma que acuerde la asamblea. En ese caso también los estatutos ten drían aplicación, y la asamblea podrá acordar que no se re partan utilidades. Es decir, considero que el derecho abs- tracto al dividendo es inderogable por la asamblea, pero -- no quiere decir que sea insuprimible por los estatutos" -- (21)

No obstante lo señalado por el aludido tratadista, -- seguimos pensando que en nuestro derecho no está permitido que en las sociedades anónimas se prive de las utilidades-- a los socios, ya que el artículo 2695 del Código Civil para el Distrito y Territorios Federales que regula el caso-- expuesto por el maestro Mantilla Molina dispone:"

"Las sociedades de naturaleza civil, que tomen la for ma de las sociedades mercantiles, quedan sujetas al Código de Comercio".

(21) Roberto Mantilla Molina; apuntes citados; pág. 236.

Como puede observarse, el Ordenamiento Civil nos remite a la Ley de Sociedades Mercantiles, ya que cuando se expidió el Código Civil el de Comercio aún no era derogado por la referida ley, misma que en su artículo 4o. dispone: "Se reputarán mercantiles todas las sociedades que se constituyan en alguna de las formas reconocidas en el artículo 1o.- de esta Ley". Es decir, la estructura predomina sobre el fin y es la que determina la naturaleza de la sociedad, de manera que cuando una sociedad civil adopte la forma de sociedad anónima se le aplicarán las normas de la Ley de Sociedades Mercantiles y consecuentemente en virtud de lo establecido por el artículo 17, ya transcrito, cabe concluir que está prohibido privar a los socios de las ganancias.

En conclusión, el derecho a participar de las utilidades que reporta la empresa es esencial, inherente a toda acción, de manera que puede ser reglamentado pero jamás suprimido por los estatutos. Así pues, los estatutos no pueden privar a uno o más socios de las ganancias que les corresponden, pero sí pueden conceder a una serie de acciones el derecho de que se les pague preferentemente un dividendo, antes que a las acciones ordinarias, y que deben necesariamente deducirse de las utilidades sociales, declaradas por la Asamblea de Accionistas y disponibles para ser repartidas entre los socios.

En efecto, el párrafo segundo del artículo 113 de la

Ley de Sociedades Mercantiles admite la creación de esa — clase de acciones preferentes al disponer:

"No podrán asignarse dividendos a las acciones ordinarias sin que antes se pague a las de voto limitado un dividendo de cinco por ciento. Cuando en algún ejercicio social no haya dividendos o sean inferiores a dicho cinco — por ciento, se cubrirá, este en los años siguientes con la prelación indicada".

"Al hacerse la liquidación de la sociedad, las acciones de voto limitado se reembolsarán antes que las ordinarias".

"En el contrato social podrá pactarse que a las acciones de voto limitado se les fije un dividendo superior al de las ordinarias".

"Los tenedores de las acciones de voto limitado tendrán los derechos que esta ley confiere a las minorías para oponerse a las decisiones de las asambleas y para revisar el balance y los libros de la sociedad".

Como puede observarse, las preferencias en cuanto al dividendo generalmente son concedidas a las acciones de voto limitado, puesto que se trata de compensar la restricción del derecho corporativo.

En este caso, debemos reconocer que las acciones que gozan de prioridad en los beneficios sociales, se asemejan a las obligaciones que pueden emitir las sociedades anóni-

mas y que reciben el nombre de debentures, pues gracias a ese privilegio las acciones, en algunos casos, al igual -- que las obligaciones gozan de un dividendo fijo, quedando entre ambas solo pequeñas diferencias.

Con el fin de precisar los conceptos y a fin de evitar confusiones veremos las diferencias que existen entre esos dos títulos:

1.- El obligacionista tiene derecho a un interés, -- aún en los años de déficit, en cambio el accionista solo puede pretender una parte de los beneficios sociales; en el primero existe una renta, ya que se trata de un acreedor, en el segundo una especulación, puesto que se trata de un socio.

2.- El accionista tiene derecho para intervenir en la administración de la sociedad; mientras que el obligacionista no, ya que solo puede ejercer funciones de fiscalización en resguardo de sus intereses.

3.- El accionista tiene derecho a una cuota del capital al liquidarse la sociedad, solo después de haberse cubierto el pasivo social, en cambio el obligacionista tiene derecho a ser pagado preferentemente a todos los socios, -- pues él forma parte de ese pasivo.

Fijadas ya las diferencias que existen entre la acción y el debenture, pasaremos a tratar las diversas clases de acciones con preferencias sobre el dividendo que --

existen en la práctica, siendo las principales modalidades adoptadas por los estatutos, las siguientes:

- 1.- Acciones con derecho a un dividendo superior a -- a las ordinarias.
- 2.- Acciones con dividendo prioritario.
- 3.- Acciones con dividendo prioritario, acumulativo- o recuperable.
- 4.- Acciones no participantes que ganan únicamente -- un dividendo fijo.
- 5.- Acciones que ganan preferentemente un primer di- videndo, igualándose después a las ordinarias.

ACCIONES CON DERECHO A UN DIVIDENDO SUPERIOR A LAS ORDINA- RIAS.

Entre las múltiples formas que pueden adoptar las -- preferencias sobre los beneficios, tenemos una muy simple- que consiste en atribuir a una serie determinada de accio- nes un tanto por ciento mayor en los beneficios que se de- ben repartir como dividendos.

En los estatutos puede establecerse, por ejemplo, -- que a las acciones privilegiadas le corresponda un 70% de- las utilidades, mientras que a las ordinarias solo el 30%- sobrante.

En la especie, no existe prioridad en cuanto al tiem- po, ni tampoco un dividendo fijo, solamente existe un pri- vilegio en cuanto que las acciones preferentes van a perci- bir mayor cantidad que las ordinarias.

La legitimidad de este tipo de acciones preferentes se encuentra en el penúltimo párrafo del multicitado artículo 113, de la Ley de Sociedades Mercantiles que dispone:

"En el contrato social podrá pactarse que a las acciones de voto limitado se les fije un dividendo superior al de las ordinarias".

Cabe hacer la observación que en estos casos se repartirán los beneficios sólo cuando los haya.

ACCIONES CON DIVIDENDO PRIORITARIO.

La primera parte del segundo párrafo, del aludido artículo 113 regula este tipo de acciones al disponer:

"No podrán asignarse dividendos a las acciones ordinarias sin que antes se pague a las de voto limitado un dividendo de cinco por ciento".

Supongamos que en los estatutos se establezca que a las acciones privilegiadas se les pague preferentemente un dividendo de cinco por ciento anual sobre su valor nominal. En este caso se procede a retirar primeramente de los beneficios sociales la cantidad necesaria para esta operación, y si los beneficios lo permiten, se distribuye a las acciones ordinarias un dividendo igual (5% sobre su valor nominal) al que le correspondió a las preferidas; y si después de esto queda un saldo, se reparte por igual entre todas las acciones, tanto ordinarias como preferentes.

Esa combinación es equitativa, ya que permite a los dos grupos de acciones participar de una porción igual, -- que ambas tengan iguales derechos; pero esos derechos son ejecutados sucesivamente y no simultáneamente, en lo que se refiere al primer reparto de dividendos. Si las utilidades permiten un segundo dividendo, entonces la igualdad ya es perfecta.

Si la tasa del primer dividendo está fijada en un 5% las acciones privilegiadas van a tener ventajas cuando las utilidades no alcanzan más de ese 5%; pero si este porcentaje es alcanzado y sobre pasado, las utilidades obtenidas van a ser iguales para las dos clases de acciones.

ACCIONES CON DIVIDENDO PRIORITARIO, ACUMULATIVO O RECUPERABLE.

Esta modalidad está permitida y reglamentada en la segunda parte del segundo párrafo, del artículo 113, que establece:

"Cuando en algún ejercicio social no haya dividendos o sean inferiores a dicho cinco por ciento, se cubrirá este en los años siguientes con la prelación indicada".

En el caso que analizamos, el dividendo prioritario -- únicamente se pagará cuando el ejercicio financiero arroje beneficios; pero si un año arroja pérdidas, las acciones preferidas no ganarán ningún dividendo. Con el objeto de hacer más eficaz el privilegio sobre los beneficios, se --

puede establecer en los estatutos que el dividendo preferente de que gozan las acciones prioritarias sea acumulativo o recuperable.

Así pues, cuando los resultados no permiten en uno o varios ejercicios satisfacer el dividendo previsto (5% anual sobre su valor nominal) para las acciones preferidas dichos dividendos deben ser los cubiertos preferentemente de las ganancias que se obtengan en los años prósperos siguientes.

Pueden pasar varios años sin que se les pague el dividendo prioritario, pero, llegado un ejercicio que arroje utilidades, estas deberán ser aplicadas preferentemente al pago de los dividendos acumulados en los años pobres por las acciones privilegiadas, por que como dijimos, esos dividendos no satisfechos se van trasladando por acumulación a los ejercicios posteriores, de manera que el accionista puede irlos recuperando en los años prósperos.

En los años prósperos esos derechos son ejecutados sucesivamente y no simultáneamente, ya que se paga primeramente los dividendos acumulados, en seguida los dividendos privilegiados para el año en curso, finalmente los dividendos para las acciones ordinarias, y si después de esto queda un saldo, se reparte por igual a todas las acciones, tanto comunes como preferentes.

Esta clase de acciones preferentes son muy utilizadas en nuestros días, debido a las ventajas que ofrecen,

pues sus titulares tienen la seguridad de que obtendrán dividendos.

Efectivamente, si bien esas acciones privilegiadas -- tienen una escasa participación en el manejo de la empresa, y son las acciones ordinarias las que controlan la sociedad; en este caso la dirección de la empresa controlada -- por las acciones ordinarias trataría de hacer aparecer el minimun de utilidades y aún pérdidas, para no repartir dividendos y burlar así el derecho preferente de las acciones sobre los beneficios. Pero esta posibilidad desaparece si el dividendo es acumulativo, ya que la dirección se dará cuenta de que a la larga deberá pagar el dividendo garantizado, prefiriendo entonces no burlar los estatutos.

Como puede observarse, en el caso anterior se presenta un conflicto entre los accionistas y la empresa misma, -- y entre accionistas comunes y accionistas que gozan de dividendo prioritario; en este caso la dirección de la empresa controlada por las acciones ordinarias trataría de -- hacer aparecer el minimun de utilidades y aún pérdidas, -- para no repartir dividendos y burlar así el derecho preferente de las acciones sobre los beneficios. Pero esta posibilidad desaparece si el dividendo es acumulativo, ya que la dirección se dará cuenta de que a la larga deberá pagar el dividendo garantizado, prefiriendo entonces no burlar -- los estatutos.

Como puede observarse, en el caso anterior se presenta un conflicto entre los accionistas y la empresa misma, y -- entre accionistas comunes y accionistas que gozan de un dividendo prioritario; ya que este deseará que se le pague el dividendo fijado, y el resto vuelva a la empresa para fortificarla, aún cuando no se reparte ningún dividendo a las acciones ordinarias, y estas desearán que se les reparta el máximo de utilidades para obtener el mayor provecho, aún a costa del peligro de la estabilidad de la empresa.

Por otra parte, el privilegio acumulativo acarrea varias injusticias entre las que podemos citar las siguientes

1.- Resulta injusto que después de varios años de espera sean únicamente las acciones de una serie las que de golpe pasen a recuperar los dividendos atrasados, mientras que las acciones ordinarias deban continuar en la precaria situación anterior, no obstante sus legítimos derechos sociales.

2.- En las sociedades que estipulen que los Administradores y Comisarios obtendrán como remuneración un tanto por ciento de las utilidades, después de descontado al primer dividendo para las acciones, se plantea un problema delicado frente a la cláusula acumulativa, que es preciso aclarar en los estatutos, puesto que si para calcular la remuneración aludida se debe descontar, llegado el caso, los dividendos acumulados, dicha remuneración podría llegar a ser ilusoria.

Al respecto, debemos aclarar que el carácter remuneratorio de los Administradores y Comisarios se desprende entre otros del artículo 181, fracción III, de la Ley de Sociedades Mercantiles, que dispone que: "Las asambleas ordinarias se ocuparán de:

"III.- Determinar los emolumentos correspondientes a los administradores y Comisarios, cuando no hayan sido fijados en los estatutos".

Así como también de que el artículo 142 de la citada Ley de Sociedades los califica de mandatarios, y de que el mandato según nuestro Código Civil se presume que por regla general no es gratuito.

En síntesis, esas son las injusticias que se pueden cometer con esta clase de acciones, a las que podríamos -- agregar otras, pero no lo hacemos porque sería prolijo enumerarlas.

Consideramos que las acciones privilegiadas en cuanto al dividendo solo deben tener preferencia dentro de cada ejercicio financiero, pues establecer que los dividendos que no han podido repartirse en ese ejercicio por falta de utilidades, se deben para el próximo, es tanto como aceptar que la sociedad contraiga deudas con sus propios accionistas.

Es lógico que no pueden acumularse dividendos cuando no han habido utilidades, ya que de conformidad con nues--

tra Ley de Sociedades Mercantiles los dividendos se deducirán exclusivamente de los beneficios líquidos justificados por los balances aprobados por la Asamblea General de Accionistas. Si no han habido utilidades no puede haber dividendo, y por lo tanto no puede pasar al ejercicio financiero siguiente, como saldo del pasivo que no existió en realidad. Por lo tanto, consideramos justo y conveniente que sea reformado el artículo 113 de la Ley de Sociedades Mercantiles en esa parte; y en el supuesto caso de que se estipule un privilegio para determinado número de acciones, en virtud del cual pueden no quedar utilidades para repartir a los tenedores de acciones ordinarias, esto debe tener su límite en cada ejercicio, pues de otra manera los accionistas preferidos se convertirían, como dijimos, en acreedores de la sociedad.

ACCIONES NO PARTICIPANTES QUE GANAN SOLAMENTE UN DIVIDENDO FIJO ACUMULATIVO.

En ocasiones pueden crearse acciones con derecho preferente a un dividendo fijo determinado, que equivalga a un tanto por ciento anual sobre su valor nominal, (supongamos nuevamente un 5%) y que deberá pagársele con anterioridad a todo reparto a las acciones ordinarias, pero estableciéndose que el excedente de las utilidades será distribuido entre las acciones ordinarias únicamente, es decir, no participarán en ellas.

En estos casos, suele ocurrir que en las sociedades prósperas las acciones ordinarias obtengan utilidades supe

riores a las que se distribuyen a las acciones de dividendo por privilegiado, resultando que en la Bolsa se coticen más alto las primeras que las segundas.

Estas acciones son las que más se asemejan a los debentures. Efectivamente, estas acciones nunca participan de los beneficios sociales, ya que más bien se les atribuye un interés, sujeto a la condición de que existan utilidades para cubrirlo, violando con ello el principio fundamental consagrado en el artículo 17 de la Ley de Sociedades Mercantiles, y colocando el tenedor de las llamadas acciones privilegiadas en una situación inferior a la de los demás socios y a la de los acreedores, ya que como dijimos sólo percibirá su rédito si hay utilidades y si estas son elevadas no cobrará un centavo más de su interés asignado; por otra parte, al liquidarse la sociedad solo tendrá derecho al reembolso después de haber cubierto el pasivo social a los acreedores.

El hecho de que hayamos expresado que se trata más bien de intereses no quiere decir que en realidad lo sean, ni que consideremos correcta esta denominación, pues si lo hicimos fue con el objeto de hacer más ilustrativo el caso. En efecto, el dividendo fijo que perciben las acciones no-participantes no puede constituir jurídicamente un interés, porque no se devenga día por día, sino que depende de la existencia efectiva de utilidades con qué satisfacerlas. Por otra parte, la idea de que un socio puede tener dere--

cho a cobrar intereses a la sociedad por el valor de las acciones que aportó es errocea, pues esto sería si consideramos que el socio es también mutuamente de la sociedad, que es acreedor y que puede por tanto, reclamar el rendimiento de una suma que prestó, pero esta hipótesis debe ser rechazada porque el accionista es un socio de la empresa, y como tal corre con todos los riesgos del negocio en que participa, teniendo derecho a un dividendo solo cuando se obtengan utilidades.

Hecha esta observación, debemos hacer notar que aunque no de muy buena manera, se sigue admitiendo la inscripción de estas acciones en la Bolsa; y que en el año de 1951 al estudiarse el Proyecto al Código de Comercio se prohibieron terminantemente las acciones que gozan solamente de un dividendo fijo, señalando que tendría derecho al cobro de utilidades que exceda de aquél.

ACCIONES QUE GANAN PREFERENTEMENTE UN PRIMER DIVIDENDO, --
IGUALÁNDOSE SE DESPUES, A LAS ORDINARIAS.

Como última modalidad citaremos a las acciones que gozan preferentemente un primer dividendo, igualándose después, a las ordinarias y que constituyen el lado opuesto al de las acciones que acabamos de analizar, pues si en las acciones no participantes notamos cierta inferioridad, en este caso estamos en presencia de un privilegio más pronunciado en favor de las acciones de dividendo prioritario; ahora ellas, en todo caso, obtendrán un dividendo superior

al que se les distribuye a las ordinarias. Efectivamente, las acciones que gozan de una preferencia de esta naturaleza, obtienen un dividendo fijo (5% anual su valor nominal); efectuado ese reparto, el excedente de las utilidades, si las hay, se distribuye por partes iguales entre todas las acciones, ordinarias y privilegiadas.

Esta clase de acciones la consideramos justa y sobre todo apegada a derecho, pues no viola el multicitado artículo 17.

Con esto damos por terminado el estudio de las acciones preferentes en cuanto al dividendo; sin embargo, debemos hacer la aclaración de que las diversas clases de acciones con privilegios en los beneficios sociales ya estudiadas, son las más empleadas en la práctica, más no son todas, pues las necesidades sociales y las características propias de la empresa pueden dar lugar a otras formas de acciones con dividendo prioritario.

Por último, a las acciones que gozan de un privilegio sobre los beneficios sociales, generalmente se le conceden otras ventajas, también de carácter pecuniario, como las que estudiaremos a continuación.

ACCIONES PREFERENTES EN CUANTO AL CAPITAL.

En este apartado estudiaremos en primer lugar los -- privilegios sobre el activo social disponible al liquidarse la sociedad, la cuota de liquidación.

La cuota de liquidación, como lo dijimos anteriormente, puede ser pretendida en dos casos: el de la disolución parcial y el de la disolución total.

DISOLUCION PARCIAL.

En lo que se refiere a la disolución parcial, vemos que esta puede presentarse en varias hipótesis, una de -- ellas es la del derecho de retiro. En los pocos casos que nuestra ley concede el Derecho de retiro, (artículo 206 de la Ley de Sociedades Mercantiles) el socio que lo ejercita tendrá derecho a que se le entregue el valor de sus acciones.

Ya hemos indicado que el derecho de retiro lo concede nuestra ley en casos muy limitados, tal vez excesivamente limitados, puesto que solo procede en los siguientes:

- 1.- Cambio de la finalidad de la sociedad;
- 2.- Cambio de su nacionalidad; y
- 3.- Transformación de la sociedad.

Por lo que respecta a los dos primeros puntos considero que no ameritan explicación, pero sí el tercero de -- ellos. Existe una transformación de la sociedad cuando --

ACCIONES PREFERENTES EN CUANTO AL CAPITAL.

En este apartado estudiaremos en primer lugar los -- privilegios sobre el activo social disponible al liquidarse la sociedad, la cuota de liquidación.

La cuota de liquidación, como lo dijimos anteriormente, puede ser pretendida en dos casos: el de la disolución parcial y el de la disolución total.

DISOLUCION PARCIAL.

En lo que se refiere a la disolución parcial, vemos que ésta puede presentarse en varias hipótesis, una de -- ellas es la del derecho de retiro. En los pocos casos que nuestra ley concede el Derecho de retiro, (artículo 206 de la Ley de Sociedades Mercantiles) el socio que lo ejercita tendrá derecho a que se le entregue el valor de sus acciones.

Ya hemos indicado que el derecho de retiro lo concede nuestra ley en casos muy limitados, tal vez excesivamente limitados, puesto que solo procede en los siguientes:

- 1.- Cambio de la finalidad de la sociedad;
- 2.- Cambio de su nacionalidad; y
- 3.- Transformación de la sociedad.

Por lo que respecta a los dos primeros puntos considero que no ameritan explicación, pero sí el tercero de -- ellos. Existe una transformación de la sociedad cuando --

adopte una forma distinta de la que tenía originalmente. -- "La transformación rara vez ocurre en la sociedad anónima, pero es obvio que si se realizara, y aumentase las obligaciones de los socios, haciéndose ilimitadamente responsable, no sería eficaz, ni aún respecto a quienes no concurrieron a la asamblea, porque la voluntad privada es insuficiente para imponer obligaciones a terceros". (22).

El derecho de retiro plantea el problema de determinar el valor de la acción respectiva. Al optar por el retiro, -- el accionista no recibirá la cantidad del valor nominal de la acción, sino la del valor real de la misma, que se obtiene dividiendo el patrimonio entre el número de acciones. Por eso consideramos acertada la crítica del maestro Mantilla - Molina al citado artículo 206 de la Ley de Sociedades Mercantiles, consistente en que "es impropio hablar en estos casos de reembolso, que solo tendría exacta aplicación si hubiera de entregarse a los accionistas que ejerciten el -- derecho de retiro la misma cantidad que aportaron". (23) -- Pero resulta que la cuota puede ser mayor o menor que el importe de su aportación, según la sociedad marche con utilidades o con pérdidas.

Otro caso en que procede la disolución parcial, es --- cuando, de acuerdo con el artículo 135 de la citada Ley de-

(22) Roberto Mantilla Molina; ob. cit., pág. 334.

(23) Roberto Mantilla Molina; ob. cit., pág. 334.

Sociedades se hace una reducción del capital social mediante el reembolso a los accionistas de acciones que hayan de nulificarse.

El citado precepto prevé esta situación y resuelve que las acciones que hayan de nulificarse se designarán — por sorteo ante Notario o Corredor.

Consideramos que en caso de reducción de capital social mediante el reembolso de acciones, el valor que ha de ser reembolsado es el real y no el valor nominal de las acciones.

Por último, el capítulo 136 de la Ley de Sociedades Mercantiles nos plantea un tercer caso de disolución parcial, al reglamentar, la amortización de acciones con utilidades repartibles. El citado ordenamiento señala dos caminos: el del sorteo y el de la compra en Bolsa. En el primer caso el valor reembolsado debe ser el real. Pero cuando se siga el segundo camino, no hay problema de valuación, ni duda sobre el valor de las acciones. La sociedad adquiere sus acciones al precio de Bolsa.

La amortización de acciones con utilidades repartibles deja inalterda la cifra del capital social.

En los casos la disolución parcial a que hicimos referencia no se concede privilegio alguno sobre la cuota de liquidación, simplemente los mencionamos para señalar una de las hipótesis en que puede ser pretendida.

DISOLUCION TOTAL.

Pero desde luego el más frecuente y a la vez el más importante desde el punto de vista de nuestro trabajo, es el de la disolución total. Una vez disuelta la sociedad -- anónima, cualquiera que sea la causa de tal hecho, debe -- procederse a su liquidación, ejecutando diversas operaciones tendientes a distribuir los bienes de la sociedad entre los accionistas, desde luego, previa cancelación de -- las deudas sociales.

Así pues, al disolverse la sociedad se pone en estado de liquidación, se paga a los acreedores y con el remanente habrá de reembolsarse a los accionistas. La determinación de este remanente es lo que permite determinar, a su vez, la cuota que le corresponde a cada accionista, cuota que como dijimos, puede ser mayor o menor que el importe de su aportación, según la sociedad haya terminado sus operaciones con utilidades o con pérdidas. Por lo que insistimos en que es incorrecto hablar de reembolso.

En estos casos los acreedores insatisfechos tienen -- la facultad de oponerse al pago de estas cuotas de liquidación. Si se pagan cuotas de liquidación, se reparte el haber social entre los accionistas, sin haberlas satisfecho en realidad a todos los acreedores, bien sea de modo deliberado, bien por un error de la contabilidad; opino que -- estos acreedores pueden exigir a los accionistas a quienes

se les haya entregado indebidamente una cuota de liquidación, el reembolso, ya que se trata de un pago de lo indebido, pues el accionista cobró algo que no era de él.

Todas las acciones conceden a su titular el derecho de participar, una vez ejecutada esa liquidación, en el reparto del activo social que subsiste. Se trata de un derecho esencial, de manera que los privilegios que pueden establecerse sobre el reparto del activo, **NO DEBEN LLEGAR A SUPRIMIR** la posibilidad que tienen todas las acciones de concurrir en la distribución del excedente del capital.

En virtud de lo expuesto, las acciones preferidas -- puede gozar de diversos derechos sobre el activo social susceptible de ser repartido a los accionistas, entre los cuales podemos citar los siguientes:

- 1.- El derecho de reembolsarse preferentemente a las acciones ordinarias;
- 2.- El derecho a ser reembolsadas con una prima especial prioritaria; y
- 3.- El derecho de cobrar, contra el activo, los dividendos atrasados que se les adeuden, si su privilegio es acumulativo.

Por lo que respecta al primer privilegio, vemos que se encuentra autorizado por el tercer párrafo del artículo 113, de la Ley de Sociedades Mercantiles que a la letra -- dice:

"Al hacerse la liquidación de la sociedad, las acciones de voto limitado se reembolsarán antes que las ordinarias".

Como puede observarse, nuestra ley expresamente confiere ese privilegio a las acciones de voto limitado, de manera que para su existencia no se requiere que esté señalado en los estatutos cuando en la sociedad anónima existan acciones de esa clase.

Consideramos que ese privilegio en el reembolso no puede ser suprimido ni en la Asamblea General de Accionistas ni en los estatutos; puesto que fue establecido por el legislador como una compensación a la restricción de ese derecho corporativo, el derecho de voto.

Pero supongamos que en la sociedad anónima no existan acciones de voto limitado. Podrán emitirse en estos casos acciones con derechos a ser reembolsadas preferentemente? Consideramos que la respuesta debe ser afirmativa, ya que la Ley de la materia no señala que únicamente acciones de esa clase gozarán de este privilegio. Sin embargo, debemos hacer la aclaración que en la hipótesis que estamos tratando, si es necesario que ese privilegio se exprese en los estatutos.

En conclusión, las acciones de voto limitado siempre llevan aparejado ese privilegio en el reembolso, aún cuando no se señala en los estatutos. Pero si en la empresa no

existen acciones de esa clase podrán emitirse no obstante, acciones con derecho a ser reembolsadas preferentemente, - en la inteligencia de que ese privilegio deberá constar en los estatutos.

El segundo privilegio indicado sobre el capital re-
partible, consiste en que determinadas acciones pueden go-
zar del derecho a una prima, que debe serles pagadas prefe-
rentemente, al momento de efectuarse el reembolso de esas
acciones. Para este efecto se establece que las acciones -
preferidas que tienen un valor nominal de \$ 100.00 por - -
ejemplo, serán reembolsadas preferentemente considerándo--
las como de un valor nominal de \$ 125.00, ganando una pri-
ma de reembolso de \$ 25.00 cada acción de esa naturaleza.

Con el fin de ilustrar este privilegio expondremos -
el siguiente ejemplo: Supongamos que se trata de una socie-
dad anónima con capital de \$ 100,000.00 repartidos en mil-
acciones de \$ 100.00, que tiene una reserva de \$ 50,000.00;
es fácil comprender que cada título tiene un valor real de
\$ 150.00, es decir, \$ 50.00 más que su valor nominal. Aho-
ra bien, si esa sociedad en esos momentos acuerda un aumen-
to de capital social; y las acciones que se colocaran a su
valor nominal antiguo fueran a manos de terceros, ésto se-
ría un regalo para ellos, porque la acción valdría más, y-
la diferencia entre el valor nominal y el valor real sería
a costa de los antiguos accionistas que verían disminuir -
el valor real de sus títulos. En efecto, si en esos momen-

tos se aumentara el capital social, digamos en \$ 200,000.--00, entonces el capital contable de la sociedad sería de \$ 250,000.00; cien mil pesos de capital primitivo, cien -- mil pesos de aumento y cincuenta mil de reserva; y esos -- 250 mil pesos habría que dividirlos en dos mil acciones de cien pesos cada una. Cada acción valdría entonces \$ 125.00; el valor real de cada acción habría disminuido notoriamente, y el nuevo accionista adquiriría a cien pesos una acción que en realidad vale \$ 125.00

Entonces para evitar esta consecuencia se establece en los estatutos que las acciones primitivas gocen de una prima de \$ 25.00 y así el derecho patrimonial de los antiguos accionistas no habría sufrido menoscabo.

Consideramos que en la especie también se puede establecer un pago directo de los nuevos suscriptores a los -- primitivos accionistas; es decir, las acciones se emiten -- sin prima, pero se estipula que el suscriptor de la acción deberá pagar a la sociedad su valor nominal, y al conjunto de accionistas preexistentes una cantidad determinada, que será equivalente al valor de las reservas. Lo que se paga en realidad es su sobreprecio.

Aún cuando hemos encontrado en nuestras sociedades algunas que adopten privilegios parecidos al descrito, cabe aclarar que ellos constituyen una verdadera excepción en -- nuestra práctica.

Nuestra Ley de Sociedades Mercantiles nada dice respecto de la prima; las Leyes de Instituciones de Crédito, de Seguros y Fianzas sí se refieren a ella. Por ejemplo, - el artículo 8, fracción VIII, de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares dispone:

"Las cantidades por concepto de primas u otro similar, pagadas por los suscriptores de acciones sobre su valor nominal, se llevarán a un fondo especial de reserva; - pero solo podrán ser computadas como capital, para el efecto de determinar la existencia del capital mínimo que esta ley exige".

El artículo 17 de la Ley de Instituciones de Seguros dispone.

"Las sociedades que tengan como objeto operar como - instituciones de seguros...deberán ser constituidas...particularmente, en las siguientes bases: I.- Estarán facultadas para emitir acciones no suscritas, que se conservarán en la caja de la sociedad y que serán entregadas a los suscriptores contra el pago total de su valor nominal y de -- las primas que la sociedad fije..."

Por su parte el artículo 22 del mismo Ordenamiento - establece:

"Cuando al organizarse una sociedad anónima al amparo de una autorización, los suscriptores de las acciones - que hubieren pagado, además del valor nominal de ellas, alguna cantidad por concepto de primas u otro similar, estas

cantidades se llevarán a un fondo especial de reserva".

Finalmente, la Ley de Instituciones de Fianzas, en su artículo 30., último párrafo señala:

"Las Instituciones de fianzas podrán emitir acciones no suscritas que se conservarán en la caja de la sociedad, las que serán entregadas a los suscriptores contra el pago total de su valor nominal y de las primas que en su caso fije la sociedad. Con el importe de estas primas se constituirá una reserva, que podrá ser capitalizada".

Como puede observarse, la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares no señala específicamente si la prima se paga en el momento de su suscripción o al aumentar el capital social. La Ley de Instituciones de Seguros expresa que se llevará a un fondo especial, pero no encontramos que vuelva a decir nada de este fondo especial. Por último, en lo que se refiere a la Ley de Instituciones de Fianzas, nos encontramos que, tomando en cuenta la aplicación más frecuente de la prima, (de compensar las reservas existentes) solo habla de ella en casos de aumento sobre el capital pagado de la sociedad; las reservas pueden ser convertidas en capital social.

Así pues, aún cuando la Ley de Sociedades Mercantiles nada dice respecto de esta clase de acciones, su legalidad se desprende de que no han sido objetadas en la práctica y del principio jurídico que reza "que lo que no está

prohibido está permitido".

Por lo que respecta al último privilegio, consideramos que el hecho de que se deban pagar los dividendos atrasados con los fondos sociales, constituye un grave peligro que ya fue señalado, pues en esa forma puede darse el caso de que la acumulación de dividendos llegue a aumentar en tal forma, que absorba por entero el activo repartible, -- perjudicándose a las acciones ordinarias que verían desaparecer uno de sus derechos esenciales.

ORDEN QUE SE DEBE SEGUIR EN EL REPARTO DEL ACTIVO DISPONIBLE AL LIQUIDARSE LA SOCIEDAD ANONIMA.

En el supuesto caso que en una sociedad anónima existen algunos de los derechos preferentes que señalamos recientemente, y se produjera su liquidación, el orden para repartir el activo distribuible deberá ser el siguiente:

1.- Primero se pagan los dividendos acumulados que se adeuden.

2.- En seguida se reembolsarán las acciones de voto limitado o las de reembolso preferente en su caso.

3.- Luego, si aún resta parte del activo, se reembolsarán las acciones ordinarias.

4.- Finalmente, si hubiere aún saldo, deberá repartirse entre todas las acciones sin distinción alguna.

Esta distribución que insinuamos es para el caso más

simple; pero debemos ponernos en otras situaciones mucho más complejas; supongamos que sean varias las series de acciones con derecho preferente sobre el reembolso, que sean diversas también las acciones que gozan de prima de reembolso, etc. En estos casos los organizadores de la sociedad anónima deberán ser lo más claro posible en la redacción de los estatutos, a fin de evitar conflictos entre los accionistas.

EJEMPLOS DE COMBINACIONES.

Como lo expresamos con anterioridad, las acciones preferentes en cuanto al dividendo llevan como complemento de su privilegio, el derecho a reembolso preferente, de ahí que en los estatutos pueden darse los siguientes casos:

Supongamos que la Fábrica de Colohones "Telerin", S.A., dispone en su artículo 50. lo siguiente:

"Las acciones privilegiadas gozarán de un dividendo preferido, acumulativo, de un 5% anual, sobre el valor nominal. Una vez cubierto ese dividendo, con las utilidades, se dedicarán las restantes al pago de un dividendo, igual a las acciones ordinarias".

"Igualados los dividendos de las acciones preferidas y de las ordinarias, el sobrante de utilidades se repartirá por igual entre dos series".

Art. 60.: "Las acciones preferidas serán reintegradas del capital que representan y hasta la concurrencia de

su importe, en caso de disolución de la sociedad, con preferencia a las ordinarias. Asimismo, llegada la disolución de la sociedad, se pagarán con preferencia los dividendos acumulados que se pudieren adeudar a los tenedores de esas acciones".

Por su parte, la Fábrica de Chocolates "Pinocho", S. A. dispone en su artículo 5o.:

"El capital social es de \$ 20,000,000.00, divididos en ocho mil acciones de \$ 2,500.00 cada una".

"De estas acciones, seis mil están totalmente suscritas y pagadas, son ordinarias y forman la serie "A".

"Las dos mil restantes se pagarán dentro del plazo que fije la Ley, formarán la serie B y tendrán el carácter de preferidas.

La preferencia de estas dos mil acciones consiste en lo siguiente: gozarán de un dividendo fijo de 5% anual sobre su valor nominal que se les pagará con las utilidades sociales declaradas por la Asamblea de Accionistas y disponibles para dividendos. Este dividendo será acumulativo. Además, el valor nominal de estas acciones y los dividendos acumulados serán pagados con preferencia a las acciones ordinarias en la liquidación de la sociedad".

"Las acciones preferidas no tendrán otros derechos que los estipulados, sobre las utilidades y fondos sociales, durante la vida de la sociedad y en el período de su-

liquidación".

Como puede observarse, la distribución empleada por esta última sociedad modifica las reglas que insinuamos sobre la forma de emplear los fondos al liquidarse la sociedad. Además, debemos advertir que los dos casos ilusorios- a que hicimos referencia, tienen por objeto hacer notar como pueden combinarse esos dos privilegios.

ACCIONES PREFERENTES EN CUANTO AL DERECHO DE OPCION

Este derecho, que está consagrado en el artículo 132, de la Ley de Sociedades Mercantiles, consiste en la facultad de suscribir los aumentos del capital social.

El citado precepto dispone:

"Los accionistas tendrán derecho preferente, en proporción al número de sus acciones, para suscribir las que se emitan en caso de aumento de capital social. Este derecho deberá ejercitarse dentro de los 15 días siguientes a la publicación, en el periódico oficial del domicilio de la sociedad, del acuerdo de la asamblea sobre el aumento de capital".

Así pues, de acuerdo con el citado artículo, cuando una sociedad anónima procede a aumentar su capital -- emitiendo nuevas acciones, debe reservarlas para los antiguos accionistas, a fin de compensarles la depreciación -- que, como resultado de la nueva emisión, sufrirán las acciones antiguas; pero resulta que también pueden ofrecerlas al público.

En la especie, se nos presenta el problema de si -- los estatutos pueden suprimir este derecho. Al efecto, consideramos que debe analizarse cuando las disposiciones de la ley tienen carácter imperativo, y cuando pueden ser modificados por los estatutos. Si se estima que el artículo 132 es de esta última naturaleza, entonces los estatutos sí pueden estipular que se suprima el derecho de opción; pero si es de carácter imperativo, resulta que no puede ser suprimido.

do. Nos adherimos por ésta última solución, porque según nuestra legislación, solo puede renunciarse un derecho ya adquirido, pero nunca una expectativa de derecho como es caso que exponemos.

En conclusión, el derecho a suscribir las acciones nuevas en los aumentos del capital puede ser reglamentado pero nunca suprimido.

Sin embargo, aquí podemos plantear otro problema, -- cuando la empresa tenga distintas series de acciones y se acuerde la emisión de nuevas acciones de una serie. En este caso, corresponderá el derecho de opción solo a los accionistas de esa serie o a todos?. Lo lógico sería responder que a todos, porque en la sociedad que aumente su capital, -- lleva una vida próspera y sus negocios ofrecen utilidades seguras, existirán muchos interesados en suscribir nuevos títulos y sería injusto que solo una serie fuera la que gozara de este privilegio. Sin embargo, piénsese en una sociedad de difícil situación económica que recibe la promesa de ayuda de un financista, que ya era socio, siempre que se le concedan ciertas preferencias en la suscripción de -- las nuevas emisiones de acciones. En estos como en otros casos, opinamos que se puede otorgar el derecho de que la nueva emisión sea suscrita preferentemente por los interesados o por una serie de acciones.

Lo más justo es que este derecho se lo reserven los accionistas más antiguos, pero también puede establecerse -- la preferencia de suscripción en favor de los titulares de una serie determinada de accionistas, aún cuando no sean --

los más antiguos,

El mencionado privilegio puede provocar el peligro de que una sociedad que señale en sus estatutos esta preferencia, quede entrabada, en tal forma que si en un momento dado, precisa negociar la nueva emisión y esta se encuentra ya comprometida, se originen situaciones difíciles. Pero por otra parte concede a sus titulares diversas ventajas, entre las cuales podemos citar las siguientes:

1.- Evita la posibilidad de que las nuevas acciones caigan en manos de competidores comerciales o industriales.

2.- Lo salva de los peligros que representa todo aumento de capital, principalmente de la disminución del valor de las acciones antiguas, la cual se compensa con la adquisición de los nuevos títulos que le proporcionarán dividendos.

3.- La nueva suscripción representa una inversión con utilidad segura, pues de no ser así puede no efectuarla.

Consideramos que la preferencia de suscripción en favor de una serie determinada de acciones debe constar por escrito en los estatutos, porque esta ventaja resulta jurídicamente una promesa de la sociedad que asegura a los tenedores de esas acciones que la suscripción de los nuevos títulos les será ofrecida antes que a otras personas. Al hacerse la emisión de las nuevas acciones es cuando se perfecciona este contrato. Así pues, en este caso cabe distinguir-

dos momentos: la promesa de suscripción y la celebración— del contrato mismo.

Por lo que respecta a la primera etapa, es decir, a la promesa de suscripción, nos encontramos que el maestro — Leopoldo Aguilar Carbajal, define a la promesa de la si --- guiente manera:

"Es un contrato en virtud del cual, una parte o am- bas, se obligan, en cierto tiempo, a celebrar un contrato- determinado". (24).

Siguiendo esa definición podemos decir que la prome- sa de suscripción o pacto de suscripción privilegiada es un contrato en virtud del cual una sociedad anónima se compro- mete para con los titulares de una serie determinada de sus acciones a reconocerles preferencia en la suscripción de -- las nuevas acciones que emita.

En la definición que proponemos podrá observarse que solo se habla de la obligación a cargo de la sociedad; pe- ro al respecto debe recordarse que estamos estudiando -- las preferencias en cuanto al derecho de opción, y "en la vida de los negocios se llama opción a la promesa unilate- ral". (25).

El pacto de suscripción privilegiada constituye una- promesa de celebrar un contrato, porque además de reunir -- los elementos esenciales de este, precisa de los siguien---

(24).— Leopoldo Aguilar Carbajal, "Contratos Civiles", pág. 55.

(25).— Leopoldo Aguilar Carbajal; ob. cit. pág. 59.

tes requisitos señalados por el artículo 2246, del Código Civil.

- 1.- Debe constar por escrito (en los estatutos);
- 2.- Debe contener los elementos característicos del contrato definitivo (esto es lógico);
- 3.- Debe limitarse a un tiempo (consideramos que este elemento es potestativo.)

Si concurren todas estas circunstancias, el mencionado pacto produce sus efectos; nace para la sociedad una obligación de hacer, consistente en perfeccionar el contrato definitivo de suscripción cuando llegue el momento oportuno; a su vez nace para los beneficiarios el derecho de suscripción preferente.

Ahora bien, en caso de incumplimiento por parte de la sociedad, el accionista perjudicado de acuerdo con el artículo 2247, del citado Código Civil, puede exigir la celebración del contrato. Sin embargo, estimamos que también puede ejercitar una acción de indemnización de los perjuicios que resulten de la infracción de la promesa de suscripción, debiendo calcularse el perjuicio en la diferencia del precio de emisión y el valor que las nuevas acciones tienen en la Bolsa.

En efecto, supongamos que se efectuó la emisión de nuevas acciones y que la sociedad las colocó en terceras personas, sin tomar en cuenta el privilegio de una serie para suscribirlas; desde luego, descartemos la posibilidad -

de reivindicar los títulos emitidos; en estos casos no queda otro camino que la demanda por los perjuicios, la que proporcionará al titular del derecho de suscripción la misma ventaja que buscó al hacerse conceder tal privilegio: - una suma de dinero.

Por lo que respecta a los accionistas privilegiados no creemos que puede haber incumplimiento, ya que la obligación existe solo a cargo de la sociedad; y aún en el remoto caso de que aquellos también se obligaran a suscribir y llegado el momento no lo hicieran, consideramos que la sociedad tampoco podría actuar contra ellos, porque se esconderían en el principio de responsabilidad limitada, que los libera de nuevos desembolsos.

Por lo que respecta al contrato de suscripción, se realizará cuando la condición que los mantenía en suspenso se cumpla, y cuando los titulares del derecho preferente manifiesten su voluntad de adquirir las acciones que le corresponden de la nueva emisión.

El citado artículo 132 concede un plazo de 15 días a los accionistas para suscribir los nuevos títulos. -- Consideramos que ese mismo plazo debe ser para los accionistas privilegiados; y transcurrido ese término, caducen sus derechos, quedando la sociedad en libertad para ofrecer las a los demás accionistas o al público.

Con esto damos por terminado el estudio de las acciones preferentes en cuanto al derecho de opción, y después de lo expuesto podemos concluir lo siguiente:-

1.- Ese privilegio no debe abarcar la preferencia de suscribir íntegramente las nuevas acciones, sino solo una parte de ellas, ya que de lo contrario se estaría suprimiendo a los demás socios de este derecho esencial.

2.- Entre nosotros es frecuente que se reserve el derecho de suscripción a los antiguos accionistas, en cambio, es bastante raro que se atribuya un derecho semejante a una serie determinada de acciones.

3.- La legalidad de la preferencia en la suscripción que se concede a una serie de acciones resulta de la disposición que acepta acciones con derechos especiales (artículo 112 de la Ley de Sociedades Mercantiles), quedando comprendido este caso en aquellos derechos especiales que puedan acordar los socios.

ACCIONES PREFERENTES QUE OBTIENEN UN DESCUENTO EN LOS-
PRECIOS.

El artículo 6o., fracción II, de la Ley de Sociedades mercantiles dispone:

"la escritura constitutiva de una sociedad deberá contener:

II.- El objeto de la Sociedad".

En efecto, toda sociedad anónima tiene un objeto, el cual debe ennumerarse en sus estatutos en forma clara y precisa. La explotación de ese objeto supone utilidades para la empresa y consecuentemente para los accionistas.

Atendiendo a su objeto pueden distinguirse muchas sociedades anónimas: comerciales, industriales, de transportes, constructoras, vinícolas, agrícolas, de seguros, etc.

Ahora bien, los accionistas son considerados como particulares frente a lo que la sociedad produce, explota, asegura, vende, presta, etc., a tal grado que si los socios precisan de los servicios que proporciona la empresa, son tratados ordinariamente, sin considerar su habilidad de accionistas, como cualquier otra persona.

Sin embargo, ese principio de igualdad puede romperse y concederse en favor de los titulares de una serie de acciones determinada el derecho de obtener un descuento en los precios ordinarios fijados por la sociedad para los objetos que produzca, venda, explote, etc.

Esta ventaja representa una disminución en las uti-

lidades de la sociedad, y consecuentemente, un menor reparto de dividendos en perjuicio de las acciones ordinarias.

Esta clase de acciones es poco usada en nuestra práctica.

Por lo que respecta a su legalidad, consideramos que es aplicable el mismo argumento que expusimos en las acciones preferidas en cuanto al derecho de opción.

ACCIONES PREFERENTES EN CUANTO A LOS DERECHOS CORPORATIVOS (DE VOTO PRIVILEGIADO).

Consideramos que la parte más discutida de nuestro trabajo es esta última, la que se refiere a las acciones preferidas en cuanto a los derechos corporativos, más concretamente, a las acciones de voto privilegiado, en virtud de que sobre este tema se han vertido las más diversas y variadas opiniones. Es por eso, que con el fin de apoyar y fundamentar mejor nuestro particular punto de vista, haremos un estudio más detenido del mismo, en comparación con los anteriores, partiendo de los conceptos básicos de derecho corporativo, derecho de voto etc. para llegar a concluir si en nuestra legislación existen o no acciones de esa clase.

En el primer capítulo hicimos una clasificación de los derechos del accionista en razón de su contenido, dividiéndolos en derechos patrimoniales y derechos corporativos.

Derechos patrimoniales dijimos, son los de contenido económico, concedidos en interés particular y exclusivo -

del socio que ejerce frente a la sociedad. Por Derecho Corporativo, Administrativo o de consecución, se entiende, valga la redundancia, los que no son de contenido económico, pues solo atribuyen facultades para garantizar al accionista una intervención en la administración de sociedad y proteger así sus derechos patrimoniales.

Posiblemente estimen que los conceptos expresados adolecen de ciertos defectos, pues uno de ellos podría ser el de utilizar el sistema de la exclusión; sin embargo, queremos advertir que nuestro objetivo no fue el de lograr una definición correcta y detallada de los mismos, sino más bien una ligera idea acerca de ellos.

Hecha esta aclaración, debemos mencionar que entre los derechos corporativos encontramos el derecho de voto, el derecho de asistir a las asambleas, el de revisar el balance, etc. Pero sin duda alguna el más importante de ellos es el primero, ya que la función que desempeña el socio como miembro constituyente de la asamblea general, que es el órgano supremo de la sociedad anónima no se podría efectuar sin ese derecho, función que a su vez afecta tanto a la sociedad como al accionista mismo. El éxito de la empresa depende en gran parte de la afectividad y acierto de las resoluciones emitidas por el socio. De ahí que tratadistas como Rodríguez y Rodríguez consideran el derecho de voto no como una facultad del accionista, sino como función, puesto que no se atribuye tanto en interés privado del mismo, como en interés colectivo de la sociedad. "Los accionistas no hacen valer derechos, sino ejer--

cen funciones, y de esta manera el voto tiene el carácter de un poder confiado al accionista por el interés social, o sea para la tutela de la empresa".(26) Por otra parte el voto resulta ser también el punto sobre el cual giran otros derechos, resultando de ahí que este derecho corporativo presupone y a su vez es presupuesto de otros derechos; pues está claro que él no se limita al solo derecho de sufragio en las asambleas, sino que necesariamente comprende también los de asistencia a ellas, y participación en sus discusiones. Es más, hay otra clase de derechos -- que sino se reconocen al socio, resultaría negatoria la facultad de votar, motivo por el que esos otros derechos tienen el carácter de obligatorios entre las leyes, como sucede en los siguientes que nuestra Ley de Sociedades Mercantiles señala con dicho carácter: el de ser convocado a las asambleas (artículos 186 a 188); el de limitar el alcance de las resoluciones de las asambleas, únicamente a lo previsto en la respectiva orden del día (artículo 187) el derecho de revisar con anticipación a la celebración de la asamblea, los libros, documentos y estado del balance de la sociedad (artículos 175 a 186) y el de ser representado por mandatarios, en aquellas asambleas en que no pueden estar presentes (artículo 192). Podríamos añadir los derechos de oposición (artículo 201). de retiro (206) -- y de aplazamiento de resoluciones que se fundamentan en el derecho de voto. (27).

(26).-- Rodríguez y Rodríguez "curso de sociedad anónima -- año de 1943" "El Derecho de Voto".

(27).-- Luis Manuel Rojas Jr., "El Derecho de Voto en la Sociedad Anónima.

Por derecho de voto se entiende, la facultad del socio de participar libremente, en todas o algunas resoluciones de la asamblea general, y así coadyuvar en el manejo de la empresa.

Expuesto así el concepto de derecho de voto, pasaremos a tratar las principales características del mismo basándonos concretamente en la Ley de Sociedades Mercantiles de la cual se desprenden las siguientes:

- 1.- Es un derecho corporativo;
- 2.- Es un derecho social legal;
- 3.- Es un derecho común individual o privilegiado;
- 4.- Es un derecho insuprimible; y
- 5.- Es un derecho permanente.

1.- Es un derecho corporativo, consideramos que esta característica no amerita explicación, ya que lo expresado anteriormente cumple con tal objetivo.

2.- Es un derecho social legal, porque es concedido al socio por orden de la ley, ya que el artículo 113, de la Ley de Sociedades Mercantiles dispone: "Cada acción solo tendrá derecho a un voto"...

3.- Es común individual porque se concede a todos -- los accionistas sin distinción alguna. Sin embargo en ocasiones puede ser otorgado por los estatutos con mayor amplitud a determinado número de accionistas en comparación con otras y constituir así una especie de derecho privilegiado, ya que

el aludido precepto señala: ... "pero en el contrato social- podrá pactarse que una parte de las acciones tenga derecho - de voto solamente en las asambleas extraordinarias que se - reunen para tratar los asuntos comprendidos en las fraccio- nes I, II, IV, V, VI, y VII, del artículo 182".

4.- Es un derecho insuprimible porque si bién puede- ser reglamentado por los estatutos, limitándose en ocasio- nes, jamás se puede privar a los socios de este derecho.

5.- Es un derecho permanente por que, durante toda - la vida de la sociedad acompaña al accionista.

Consideramos pertinente añadir a las citadas, otras - dos características de este derecho, ellas son: la libertad- de emisión y la potestad en su ejercicio. La primera se en- - cuentra reglamentada en el artículo 198, de la Ley Relativa- que dispone: "En nulo todo convenio que restrinja la liber- tad del voto de los accionistas". El accionista debe votar - libremente, de tal modo que todo pacto en que se comprometa- a hacerlo en determinado sentido es nulo, ya que tiende a- suprimir un órgano vital de la sociedad anónima como lo es - la asamblea general de accionistas, también será nulo todo- acto por el cual ceda a otro su derecho de voto.

La potestad en su ejercicio consiste en que el accio- nista puede omitir el ejercicio del derecho.

Fijados en términos sencillos los conceptos básicos-- de Derecho Corporativo y Derecho de Voto, y mencionadas en - la misma forma las principales características de este, pa- saremos a hacer un somero análisis sobre el valor o alcan-

ce del voto en las asambleas de accionistas.

En la doctrina existen dos sistemas para determinar la influencia que ejerce el accionista con su voto en las resoluciones de la asamblea: el sufragio por cabeza y el proporcional. El primero consiste en que se concede el mismo valor al voto de los socios, sin tomar en cuenta el número de sus acciones. En cambio, el segundo sistema si considera el número de los títulos, o mejor dicho si toma en cuenta la mayor o menor aportación del accionista para determinar el valor de su voto.

La doctrina, con excepciones muy escasas, expresa que es el sistema proporcional el que parece más conforme con la índole particular de la sociedad por acciones, donde según la irónica y expresiva frase de un tratadista francés, "cuentan más los sacos de dinero que la personalidad de los que deliberan". Lo cierto es que las legislaciones de los distintos países reconocen universalmente este principio, aunque algunos con suavizaciones o restricciones, por consideraciones especiales. Así sucede con las legislaciones de Argentina (Artículo 322, Código de Comercio), Italia (artículo 160, Código de Comercio) y Suiza (artículo 619 Código Federal de las Obligaciones) que sin negar la autoridad del principio expresado, establecen sin embargo que en las asambleas constitutivas cada suscriptor tendrá un voto cualquiera que fuere el número de acciones que haya suscrito; es decir, aceptan para este caso el principio igualitario o de voto por cabeza.

Pero no solo el principio de proporcionalidad rige el alcance o valor del voto del socio, sino también los de igualdad y universalidad. El principio de igualdad consiste en que en virtud de que todas las acciones representan la misma suma de dinero aportado, confieren a sus titulares idéntico valor en sus decisiones de las asambleas. El principio de universalidad estriba en que el valor o alcance de las decisiones es el mismo en todos los casos, independientemente del asunto que traten.

No obstante que el principio del voto por acción, expresa que cada cual de estas dá a su titular el derecho a un sufragio en todos los acuerdos posibles de la correspondiente sociedad, ese principio solo tiene carácter enunciativo en la mayoría de los países, ya que es susceptible de ser allí modificado por una disposición legal, o por una cláusula estatutaria o del acta constitutiva. Y efectivamente, al admitirse en esas legislaciones que el voto es un derecho natural o no esencial de la calidad de socio, también se admite que sus características son susceptibles de variar y aún de llegar a desaparecer a causa de los referidos factores. Así por ejemplo, el principio de la proporcionalidad de voto se ve afectado en algunas partes por cláusulas estatutarias o por preceptos de ley que permiten limitar el número máximo de votos a que tiene derecho el accionista, o bien se establece un sistema gradual de disminución de esos votos, según el mayor o menor número de acciones. También há sido quebrantado en algunas legislaciones moderanas el principio de la igualdad en el voto, - -

al autorizar el uso de acciones con voto privilegiado--
(28).

De lo anterior, cabe concluir que existen dos clases de acciones en cuanto al derecho voto: Acciones Ordinarias y Acciones de Voto Privilegiado. En los párrafos siguientes haremos un breve estudio sobre ellas, a fin de determinar si estas últimas están o no permitidas en nuestra legislación.

En relación con la primera clase de acciones, consideramos que no existe problema en cuanto a su definición ni en cuanto a su aceptación, pues su mismo nombre indica que son acciones ordinarias las que gozan de los derechos comunes concedidos por la ley, mismos que están en proporción con la cuota del capital social que representan, por lo que resulta lógica su aceptación.

Por lo que respecta a las acciones de voto privilegiado, cabe hacer mención que estas reciben las más diversas denominaciones por parte de los autores, leyes o estatutos que los contemplan; se les llama acciones de voto plural, de voto desigual, de voto múltiple, de voto superior, de voto preferencial, de voto mayor, de control, de voto acumulativo, de gestión, predominantes, de comando, etc. Sin embargo, la doctrina decidió llamarlas acciones de voto privilegiado, con el fin de suprimir la multitud de conceptos análogos que provocaban confusiones.

(28).- Luis Manuel Rojas; ob. cit. pág. 58.

Las acciones de voto privilegiado son definidas como - las que en las asambleas de accionistas tienen un derecho de - voto superior al de otras acciones, con relación a la cuota - del capital social que ellas representan.

De lo expuesto, se deduce que una acción de esta clase concede una participación en la suma de votos de la Sociedad-Mayor que la que concede en el capital social. Se trata, en de finitiva, de un tipo de acción preferida que confiere a su poseedor un derecho de voto más elevado que el que atribuyen las acciones ordinarias. (29).

Dentro del concepto de esta clase de títulos caben in numerables combinaciones, por ejemplo: acumular un número de - votos sobre cada acción de la serie preferida; verbigracia: a - cada acción de la serie "A" se le conceden 10 votos; en cam - bio a cada acción de la serie "B" se le concede un Voto sola - mente. Emitir acciones de diverso valor nominal, pero con - - igual capacidad de voto. Disminuir la capacidad de voto a las acciones de una serie, de manera que se necesite la reunión de varias para formar un voto; por ejemplo: 10 acciones de la se - rie "A" conceden un voto, en cambio una acción de la serie, "B" concede un voto. Negar el derecho de voto a una serie, es de - cir, establecer acciones sin voto, de lo cual según algunos - tratadistas, resulta privilegiado la otra serie. Y otras combi - naciones más que sería prolijo ennumerar.

Según el tratadista francés Henry Mazeaud, las accio - nes de voto privilegiado se caracterizan porque su suscrip - ción no es pública, por una transmisión restringida y - - - -

(29).- Joaquín Garriguez; ob. cit. pág. 76.

porque tienen una participación inferior en los beneficios y en el capital en relación con las acciones de voto simple.

La primera característica, es decir, que su suscripción no sea pública se justifica porque con ello se trata de asegurar el control de las votaciones y no estar expuestos a perder la dirección de la empresa. Es por eso que en estos casos generalmente se señala en la escritura constitutiva que las acciones de esta clase serán suscritas, ya por los fundadores, ya por un banco, ya por un grupo industrial o financiero, ya por alguna clase de accionistas o por los administradores, etc. o en el último de los casos se le conceden facultades al Consejo de Administración para que elijan las personas que puedan suscribirlas. En consecuencia de esto se les llama también como dijimos; "acciones de control". Respecto a la restricción en la transmisibilidad, la razón es la misma, o sea, no exponerse a perder la dirección sociedad, motivo por el cual se crean cláusulas estatutarias que prohíban la transmisión de esta clase de acciones a terceros, o en ocasiones se expresa que la cesión de esos títulos solo puede hacerse con el consentimiento del Consejo de Administración. Las acciones del voto privilegiado por esta razón, siempre serán nominativas.

La última característica, es decir, la inferioridad en la participación de los beneficios sociales y en el capital se establece como una compensación a su mayor in --

fluencia en el manejo de la empresa. A las acciones de voto limitado que se caracterizan por tener una escasa intervención en la dirección del negocio, generalmente se les concede preferencias en el dividendo o en el capital, estableciendo acciones de dividendo acumulativo, superior, prioratorio, etc. o bien a ser reembolsadas preferentemente.

Señalados los conceptos básicos y expuestos someramente sus características, pasaremos a estudiar el tema referente a la aceptación de acciones de voto privilegiado en nuestro derecho.

En relación con este aspecto, nos atrevemos a afirmar que a excepción del Código de Comercio de 1884, en que se establecía el sistema de atribución gradual del voto a que hicimos referencia, (artículo 575) en nuestro país siempre ha regido y sigue vigente el principio del voto por acción.

En efecto, a pesar de que en el Código de la materia de 1889, se concedía una amplia libertad a los socios para modificar al mencionado principio del voto por acción y crear estatutos en que se señalaran las modalidades que se juzgasen necesarias, alterando el valor ordinario del voto, lo cierto es que en la práctica se siguió utilizando el aludido sistema. En ese ordenamiento se permitía que en los estatutos se fijara un máximo al número de votos posible, o conceder este derecho a los socios en proporción gradual, o señalar que sólo determinado número de acciones deban derecho a un voto; estaba permitido también la creación de acciones de voto privilegiado, pero no las accio--

nes de voto limitado ni las acciones sin ese derecho. Sin embargo, insistimos en que, como dice el maestro Mantilla-Molina, las acciones de voto plural no encontraron buena acogida en nuestro país.

El cuerpo legal vigente, la Ley General de Sociedades Mercantiles en su artículo 113, primer párrafo, dispone:

"Cada acción solo tendrá derecho a un voto; pero en el contrato social podrá pactarse una parte de las acciones tenga derecho de voto solamente en las asambleas extraordinarias que se reúnan para tratar los asuntos comprendidos en las fracciones I, II, IV, V, VI y VII, del artículo 182".

De lo señalado por este precepto se desprende lo siguiente:

- 1.- Adopta el principio del voto por acción.
- 2.- Por primera vez admite las acciones de voto limitado.
- 3.- Por lo tanto son nulas las convenciones que :
 - a).- Limiten el máximo de votos posibles.
 - b).- Exijan determinado número de acciones para conceder un voto.
 - c).- Fijen la atribución gradual de los votos.
- 4.- Prohíbe las acciones de voto privilegiado.

Como puede observarse, la Ley de Sociedades Mercan-

tiles es menos liberal que los antiguos ordenamientos relativos, pues no permite otra modalidad al principio del voto por acción que no sea la del voto limitado. Por primera vez en nuestro dererecho se admiten las acciones de voto limitado, rompiendo el carácter de uniformidad, ya que los accionistas pueden ser privados de ese derecho mediante cláusulas estatutaria, aunque no sea de manera absoluta, pues todo socio siempre tiene el derecho de votar en las asambleas extraordinarias que se reúnan para tratar los asuntos referentes a la prórroga de la sociedad, de su disolución anticipada, del cambio de su objeto, de su nacionalidad, de su transformación o de su fusión con otra sociedad.

Nos atrevemos a afirmar que en nuestra legislación están prohibidas las acciones de voto privilegiado, ya que el multicitado artículo 113, es tajante al disponer que "cada acción sólo tendrá derecho a un voto", y por lo tanto, al tener toda las acciones derecho a un voto únicamente queda excluida la posibilidad de crear acciones de voto plural o privilegiado.

Algunos tratadistas afirman que si bién en México no están permitidas las acciones de voto plural, si existen acciones de voto privilegiado, pues al conceder que a una serie de ellas se les restrinja ese derecho, la otra serie resulta privilegiada, ya que será la única que podrá votar en todas las asambleas. Sin embargo, nosotros no estamos de acuerdo con esta opinión, pues en este caso cabe hacer la observación que según la definición que propusimos son acciones de esa clase "las que en las asambleas de ac

cionistas tienen un derecho de voto superior al de otras acciones, con relación a la cuota del capital social que ellas representan"; y como en nuestra legislación no se concede un derecho de voto superior a la cuota del capital social que representan, es decir no se concede más de un voto por título, resulta que la creación de acciones de voto plural o privilegiada está prohibida.

Concluimos que las acciones de voto privilegiado es tán prohibidas en el derecho mixicano. Y al respecto, con sideramos que esta postura del legislador no se debe como en otros países, a la necesidad de poner fin a los abusos que con ellos se cometían, pues la verdad es que estas acciones nunca fueron acptadas por nuestros empresarios, sino más bién es producto de la costumbre y de la idea de que el sistema más justo y adecuado en estos casos es el vigente.-

Es por eso que la actual Ley de Sociedades Mercantiles a diferencia del Código de Comercio de 1889, las prohíbe. -- Ahora bién, en este caso se nos presenta un problema de irretroactividad de la Ley. En efecto, supongamos que una sociedad anónima anterior a la Ley de Sociedades Mercantiles, con apoyo en el Código de Comercio citado, estableció en sus estatutos acciones de voto plural. El mencionado precepto 113, al entrar en vigor desconocerá los derechos de los titulares de esas acciones, y a partir de su vigencia solo tendrá derecho a un voto; o seguirán gozando de esas facultades?. Juzgamos que lo justo y legal será esto último, pues el artículo 14 constitucional dispone: " a ninguna ley se le dará efecto retroactivo en perjuicio de perso

na alguna". Por otra parte, el artículo 2o. transitorio de la propia Ley de Sociedades Mercantiles señala que": Sus disposiciones regirán los efectos jurídicos de los actos anteriores a su vigencia, siempre y cuando su aplicación no resulte retroactiva." De manera que si a los socios de esa antigua sociedad anónima se le desconocen sus derechos con base en la nueva ley, ésta se estará aplicando retroactivamente, por que se le perjudicará al desconocérsele sus privilegios. Opinamos de este modo, aun cuando la Suprema-Corte de Justicia diga lo contrario, al señalar en varias ejecutorias que "cuando una ley lesiona un derecho que está en pugna con el orden público o con el interés general, no hay retroactividad, aunque la existencia del derecho sea anterior a la ley; pues el artículo 14 de la Carta Magna al prohibir de manera absoluta los efectos retroactivos de la ley, no establece la excepción de orden público.

Con lo expuesto damos por concluido el estudio de las acciones preferentes en la Sociedad Anónima, y así pasamos a concluir lo siguiente.

C O N C L U S I O N E S .

1.- La acción es un Título que representa una parte del capital social y que incorpora los derechos y obligaciones que a cada socio corresponde como consecuencia del contrato social.

2.- Las acciones preferentes son Títulos que representan una parte del capital social y que confieren a sus titulares derechos proporcionalmente superiores a los que a esa parte corresponden.

3.- Las acciones preferentes tienen un gran valor práctico en la vida de las sociedades anónimas, que es la obtención de capitales cuando son necesarios. Efectivamente cuando le resulte ventajoso a la empresa, recurrirá a la emisión de acciones de este tipo. Por ejemplo, al iniciarse la sociedad, las acciones privilegiadas servirán para atraer a los capitalistas, ante la presencia de ventajas seductoras, que hacen disminuir los riesgos de la empresa y aumentar las utilidades. Ahora, durante su funcionamiento en los períodos de crisis su utilidad es más notoria. Si la sociedad se ve amenazada por la quiebra, o por una liquidación forzosa y perjudicial, la emisión de obligaciones en estas condiciones no tendría éxito, no quedando otro camino que emitir acciones privilegiadas.

En los casos de aumento de capital social mediante esas acciones privilegiadas, no se lesionan los derechos de los actuales accionistas, ya que todos ellos tendrán derecho preferente a suscribir esas acciones preferidas, en proporción a las que actualmente posean, y solo en el caso-

de que los accionistas no se interesen, podrá la asamblea - ofrecerlas al público.

4.- La evolución histórica de las sociedades anónimas pasa por tres etapas fundamentales:

a).- La sociedad anónima primitiva, que se caracteriza por una dependencia absoluta del Estado y por una injusta desigualdad de derechos sociales.

b).- La sociedad anónima clásica que se caracteriza por una total independencia del Estado y por una absoluta igualdad de derechos sociales; y

c).- La sociedad anónima moderna, que en nuestro país se distingue por una intervención moderada del Estado y por una desigualdad no muy pronunciada de derechos sociales.

5.- El Código de Comercio de 1889, antes de la reforma de 1934, fué el Ordenamiento que concedió una libertad más amplia para la creación de acciones preferentes, mayor aunque la que actualmente se permite en la Ley de Sociedades Mercantiles, ya que en aquel se admitía la emisión de acciones con voto plural cosa que no ocurre en esta última. Por otra parte, si bien en la Ley actual se permite la creación de acciones preferentes, se hace tratando de equilibrar los diversos privilegios concedidos a las acciones, aspecto que se descuidaba en el antiguo Cuerpo Legal.

6.- Las acciones privilegiadas en cuanto al dividen-

do solo deben tener preferencia dentro de cada ejercicio financiero, pues establecer que los dividendos que no han podido repartirse en ese ejercicio por falta de utilidades, se deben para el próximo, es tanto como aceptar que la sociedad contraiga deudas con sus propios accionistas.

Es lógico que no pueden acumularse dividendos cuando no han habido utilidades, ya que de conformidad con nuestra Ley de Sociedades Mercantiles los dividendos se deducirán exclusivamente de los beneficios líquidos justificados por los balances aprobados por la asamblea General de Accionistas. Si no han habido utilidades no puede haber dividendo, y por lo tanto no puede pasar al ejercicio financiero siguiente, como saldo pasivo que no existió en realidad. -- Por lo tanto, consideramos justo y conveniente que sea reformado el artículo 113, del Ordenamiento citado, en esa parte; y en el supuesto caso de que se estipule un privilegio para determinado número de acciones, en virtud del cual pueden no quedar utilidades para repartir a los tenedores de acciones ordinarias, esto debe tener su límite en cada ejercicio, pues de otra manera los accionistas preferidos se convertirían, como dijimos, en acreedores de la sociedad.

7.- En nuestra legislación están prohibidas las acciones de voto privilegiado, ya que el artículo 113, de la Ley de Sociedades Mercantiles es tajante al disponer que "cada acción solo tendrá derecho a un voto;" y por lo tanto, al tener todas las acciones derecho a un voto únicamente, queda excluida la posibilidad de crear acciones de voto plural o privilegiado.

B I B L I O G R A F I A.

AGUILAR LEOPOLDO.- "Contratos Civiles".

ALMEIDA JOSE JOAQUIN.- "El Voto en las Asambleas Generales de Accionistas".

BATARDON LEON.- "Tratado Práctico de Sociedades Mercantiles desde el punto de vista Contable Jurídico y Fiscal".

BORJA SORIANO MANUEL.- "Teoría General de las Obligaciones"

CARRILLO MAYNES GUILLERMO.- "Generalidades sobre las Acciones de las Sociedades Anónimas".

CERVANTES AHUMADA RAUL.- "Títulos y Operaciones de Crédito".

COSSIO Y COSSIO ROBERTO.- "Apuntes a su Primer Curso de Derecho Mercantil".

ESTASEN PEDRO.- "Instituciones de Derecho Mercantil".

ESTEVA RUIZ ROBERTO A.- "Curso de Sociedades Mercantiles e Instituciones de Crédito".

FISCHER RODOLFO.- "Las Sociedades Anónimas, su Régimen Jurídico", Traducción al Español por W. Roce Reus.

FRACA CABINO.- "Derecho Administrativo".

GARCIA LOPEZ AGUSTIN.- "Curso de Contratos". Apuntes.

GARCIA MAYNES EDUARDO.- "Introducción al Estudio del Derecho."

- GARCIA TRINIDAD.- "Introducción al Estudio del Derecho".
- GARRIGUEZ JOAQUIN.- "Nuevos Hechos, Nuevos Derechos de Sociedades Anónimas."
- GAY DE MONTELLA R.- "Tratado Práctico de Sociedades Mercantiles". Tomo II.
- HERNANDEZ OCTAVIO A.- "Derecho Bancario".
- HERRERA REYES LUIS.- "Sociedades Anónimas". Santiago Chile.
- MANTILLA MOLINA ROBERTO.- "Primer Curso de Derecho Mercantil".
- MANTILLA MOLINA ROBERTO.- "Las Acciones de la Sociedad Anónima". Apuntes del Doctorado.
- MIRANDA FRANCISCO R.- "Las Acciones sin Valor Nominal".
- MORENO ECHEVERRIA RAFAEL.- "Modificaciones a las Sociedades Civiles y Mercantiles."
- MUGABURO RAUL.- "Régimen del Voto Privilegiado en las Sociedades Anónimas".
- PALMA R. GABRIEL.- "Derecho Comercial". Tomo II.
- RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ JOAQUIN.- "Asamblea de Accionistas".
"Curso de Sociedades Anónimas".
"Notas de Derecho Mercantil"
- ROJAS LUIS MANUEL.- "El Derecho de Voto en la Sociedad Anónima".

VARGAS SALINAS CARLOS.- "Las Sociedades Anónimas en la Legislación Chilena". Santiago de Chile.

WINNIZKY IGNACIO.- "Acciones de Voto Privilegiado".