

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE DERECHO

**DILUCIÓN, EXCLUSIÓN, EXPULSIÓN Y SEPARACIÓN DE
ACCIONISTAS EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS EN MÉXICO**

TESIS

QUE PARA OPTAR POR EL GRADO DE

LICENCIADO EN DERECHO

PRESENTA

HUGO EMMANUEL MORENO BUENDÍA

Director de Tesis: Dr. Jesús De la Fuente Rodríguez

Ciudad Universitaria, Ciudad de México, Abril de 2018



Universidad Nacional
Autónoma de México



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.

Contenido

INTRODUCCIÓN	4
CAPÍTULO I. DILUCIÓN DE ACCIONISTAS	8
A. Concepto de Dilución de accionistas	8
B. Formas de Dilución en la práctica corporativa mexicana.....	11
1. Aumento en el capital social	11
2. Emisión de acciones sin expresión de valor nominal sin aumento en el importe del capital social	17
2.1 Emisión de acciones sin expresión de valor nominal, sin aumento de capital social, mediante un procedimiento similar al aumento de capital.....	18
2.2.1 Consideraciones	23
2.2 División del capital social (Stock Split Procedure).....	25
2.3 Disminución del número de acciones con aumento de valor nominal o disminución en el importe del capital social (Reverse Stock Split Procedure)	31
C. Estipulaciones Antidilución.....	36
D. Importancia de la Dilución en los negocios	39
CAPÍTULO II. EXCLUSIÓN Y EXPULSIÓN DE ACCIONISTAS.....	41
A. Concepto de Exclusión de accionistas	41
B. Formas de Exclusión en la práctica corporativa mexicana	43
1. Uso de la firma o del capital social para negocios propios	49
2. Infracción a obligaciones diversas a cargo de los accionistas, pactadas en estatutos sociales	51
2.1 Obligaciones de No Competencia (Non-compete)	52
2.2 Obligaciones de Confidencialidad	58
2.3 Negativa a votar en ciertas decisiones importantes para la sociedad.....	58
3. Infracción a las disposiciones normativas aplicables a la sociedad y/o a los accionistas	59

4. Concurso mercantil, interdicción o inhabilitación para ejercer el comercio.....	62
6. Incumplimiento de cualquier obligación establecida en algún pacto parasocial	65
6.1 Por así establecerse en estatutos sociales	67
6.2 Por así establecerse en el propio pacto parasocial	71
7. Cláusula de exclusión de socios minoritarios (squeeze-out).....	73
C. Concepto de Expulsión	77
1. Disminución total del capital variable mediante reembolso de acciones.....	79
CAPÍTULO III. SEPARACIÓN DE ACCIONISTAS	92
A. Concepto de Separación de accionistas.....	92
B. Causales de Separación	93
1. Por ministerio de ley	94
2. Por la voluntad expresa de los socios.....	95
CONCLUSIONES	100
PROPUESTAS	102
BIBLIOGRAFÍA GENERAL	108

INTRODUCCIÓN

Son diversas las problemáticas que se generan no única y necesariamente en el ámbito doctrinario-académico respecto de las sociedades anónimas, sino también en el ámbito práctico-jurídico y empresarial en México.

No obstante que la Ley General de Sociedades Mercantiles (la «LGSM»), ley que regula genéricamente a las sociedades anónimas mexicanas¹, fue publicada en el Diario Oficial de la Federación («DOF») el 3 de agosto de 1934 y modificada múltiples veces con el fin de ser ajustada a las diversas realidades empresariales en México (a la fecha de elaboración de este trabajo de investigación, la reforma más reciente fue la publicada el

¹ Genéricamente, pues, conforme al derecho mexicano, existen subtipos de sociedades anónimas que, dadas sus causas y fines específicos, requieren de legislación y normatividad especiales que las regulen, como es el caso de las entidades financieras (cuya legislación y normatividad especiales están en función del subtipo, si dicha expresión se me permite, de sociedad anónima de la cual se trate: por ejemplo, una institución de banca múltiple, que necesariamente debe ser una sociedad anónima de capital fijo, será regulada principalmente por la Ley de Instituciones de Crédito –véase el Artículo 9 de dicha Ley-; si es una sociedad financiera de objeto múltiple, que necesariamente debe ser una sociedad anónima, será regulada principalmente por la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito –véase el Artículo 87-B, segundo párrafo, de dicha Ley; entre otras entidades financieras), o de las sociedades promotoras de inversión o las sociedades anónimas bursátiles, que ambos subtipos societarios regulados por la Ley del Mercado de Valores, considerando que son sociedades que recurren, para su financiamiento por la vía del capital o del crédito, al gran público inversionistas que, por su número y condición económica, requiere de la tutela de un ordenamiento especial- véase De la Fuente Rodríguez Jesús, Ley del Mercado de Valores, (Análisis, Exposición de Motivos, Jurisprudencia, Casos Prácticos, Disposiciones de las Autoridades Financieras), México, Editorial Porrúa, 2009, páginas 62 y 63-.

en el DOF el 14 de marzo de 2016²), existen diversas situaciones de negocios para los cuales dicha Ley resulta insuficiente o cuya regulación vía estatutos sociales o pactos parasociales resulta ser dudosa en cuanto a su validez y alcances o encontrarse en un espectro poco claro, caracterizado por interrogantes constantes y, por tanto, de incertidumbre jurídica.

Tal es el caso de ciertas situaciones relacionadas con la Dilución, Exclusión, Expulsión y Separación de accionistas en las sociedades anónimas (según se definen estos términos más adelante) que en este trabajo de investigación se expondrán y analizarán, puesto que, como se verá, aunque en los estatutos sociales podrían estipularse diversos supuestos con el fin de aminorar o mitigar los riesgos generados por dicha incertidumbre jurídica, sus alcances y validez aún son limitados o desconocidos o inciertos, puesto que la LGSM es omisa al respecto y no existe jurisprudencia que ayude a clarificar lo anterior.

² El fin de esta reforma fue establecer la existencia y regulación de las sociedades por acciones simplificadas, estableciendo la posibilidad de que, únicamente respecto y conforme a la LGSM, existan sociedades mercantiles unipersonales; es decir, sociedades mercantiles que, para su constitución y funcionamiento, no requieren de la existencia de dos o más socios, pudiendo ser las sociedades por acciones simplificadas constituidas tan solo por una persona física –véase el Artículo 260 de la LGSM-. Mencioné que únicamente respecto y conforme a la LGSM, puesto que previo a dicha reforma ya existía la posibilidad en la legislación mexicana de que existieran sociedades unipersonales (como es el caso de las sociedades de inversión, que son instituciones financieras especializadas que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo a un criterio de diversificación de riesgos establecidos previamente –véase De la Fuente Rodríguez Jesús, Tratado de Derecho Bancario y Bursátil; Seguros, Fianzas, Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ahorro y Crédito Popular, Grupos financieros, Tomo II, México, Editorial Porrúa, 2010, página 1015; así como el Artículo 8, tercer párrafo, fracción II, de la Ley de Fondos de Inversión-. Sin embargo, esto es objeto de otro trabajo de investigación y no de este).

En este sentido, fue en mi aún estrecha práctica jurídico-corporativa que diversas interrogantes se me presentaron respecto de la Dilución, Exclusión, Expulsión y Separación de accionistas: ¿cómo diluir legalmente a un accionista o grupo de accionistas? ¿Qué estipulaciones o cláusulas se pueden prever en la preparación de estatutos sociales para constituir una sociedad anónima o en una posterior reforma a los mismos, con el fin de que, realizado el supuesto respectivo, sea legalmente factible Excluir a algún accionista?, ¿qué hacer cuando en unos estatutos sociales ya dados no existen dichas estipulaciones de Exclusión? Sin tener que recurrir a una reforma de estatutos, ¿existen supuestos legales que puedan ser utilizados para Expulsar a alguna persona de una sociedad anónima? En adición a los supuestos establecidos en la LGSM, ¿cómo podría algún accionista Separarse de una sociedad anónima y en qué supuestos? ¿Qué tan válidas son las estipulaciones al respecto y cuáles son sus alcances? ¿Qué riesgos se tendrían que prever y asumir? ¿Qué aspectos se deben considerar? ¿Existe jurisprudencia al respecto? Respuesta: incertidumbre jurídica.

Considerando todo lo anterior, la finalidad principal de este trabajo es tratar de responder a dichas interrogantes o, si acaso, sin pecar de vanidad, tratar de analizar estrategias diversas por las cuales, tomando como base la legislación mercantil aplicable y supuestos específicos que podrían establecerse en estatutos sociales de una sociedad anónima o en algún pacto parasocial, sea legalmente factible Diluir, Excluir, Expulsar o permitir la Separación de algún accionista o accionistas en una sociedad anónima.

Asimismo, otra de las finalidades de este trabajo de investigación es, sobre la base de lo anterior, proponer supuestos que la LGSM mínimamente debería contener con el fin de dilucidar o tratar de responder a dichas problemáticas. Finalmente, pero no menos importante, considerando que existe escasa literatura jurídica al respecto en México, otra finalidad es el pretender ser un documento que incentive e invite a los doctrinarios y profesionales del derecho corporativo y empresarial en México a escribir, analizar e intercambiar opiniones en relación con la finalidad principal de este trabajo de investigación.

Así, en el primer capítulo de este trabajo analizaré el concepto y propondré una definición de Dilución de accionistas, tomando como base el uso común de su expresión

en los ámbitos de la lengua española, con apoyo en la lengua inglesa, y en el del derecho corporativo mexicano y anglosajón.

En el segundo capítulo de este trabajo diferenciaré y analizaré los conceptos y propondré una definición de Exclusión y Expulsión de accionistas, tomando como base el uso común de su expresión en los ámbitos de la lengua española, con apoyo en la lengua inglesa, y en el del derecho corporativo mexicano y anglosajón.

En el tercer y último capítulo de este trabajo analizaré el concepto y propondré una definición de Separación de socios, tomando como base el uso común de su expresión en los ámbitos de la lengua española, con apoyo en la lengua inglesa, y en el del derecho corporativo mexicano y anglosajón.

Todo lo anterior, indicando ciertas consideraciones jurídicas que, considero, habrá que evaluar dependiendo del caso en concreto.

Al final, (i) concluiré estableciendo que, aunque la Dilución, Exclusión, Expulsión y Separación de accionistas en la práctica corporativa son de especial relevancia y ocurren frecuentemente, la legislación societaria mexicana actual es incompleta y desactualizada, por lo que aún debe tratar de dar respuesta o guía a las distintas problemáticas que se pueden presentar al respecto, y/o debe ser más precisa en cuanto a los límites y alcances de las estipulaciones que los accionistas pueden o no establecer en los estatutos sociales con el fin de tratar de mitigar riesgos o resolver de manera privada dichas problemáticas, así como para proveer a los comerciantes, personas físicas y morales, de un marco y base jurídicos más certeros; para lo cual (ii) propondré una reforma a la LGSM con el fin de resolver dichas problemáticas.

Finalmente, es importante mencionar que este trabajo fue realizado sobre la base del análisis de la LGSM, en relación exclusiva con la sociedad anónima, sin considerar sustancialmente otra legislación o regulación específica aplicable a otros subtipos de la sociedad anónima.³

³ Véase nota al pie número 1 de este trabajo de investigación.

CAPÍTULO I. DILUCIÓN DE ACCIONISTAS

A. Concepto de Dilución de accionistas

Con el fin de procurar un mejor entendimiento respecto del concepto de dilución de accionistas, considero necesario primero entender el concepto al que alude la palabra «dilución», el cual servirá como base o marco de referencia para proponer una definición de «dilución de accionistas».

A continuación indicaré diversas definiciones de la palabra «dilución», tomando en consideración la semántica del sustantivo «dilución» y de su verbo, «diluir», conforme a sus usos comunes o frecuentes en los idiomas español e inglés, y, las demás, en el ámbito del derecho corporativo, y así ajustar su polisemia a los fines de este trabajo de investigación:

1. Se entiende por dilución: la acción o efecto de diluir.⁴
2. Diluir significa hacer que algo pierda importancia o intensidad hasta no poderse percibir.⁵
3. Dilución es la acción o efecto de disminuir la fuerza de una cosa o reducir su valor. Respecto a sociedades por acciones, dilución es la reducción en el valor monetario o el poder de voto del capital mediante el aumento del número total de las acciones en circulación.⁶

⁴ Definición consultada el 17 de mayo de 2017 en la página de internet del Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española. Véase: <http://dle.rae.es/?id=Dmom5Nw>

⁵ Definición consultada el 17 de mayo de 2017 en la página de internet del Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española. Véase: <http://dle.rae.es/?id=Dmu22HZ>

⁶ Traducción propia de la siguiente definición: «*Dilution. 1. The act or an instance of diminishing a thing's strength or lessening its value. 2. Corporations. The reduction in the monetary value or voting power of stock by increasing the total number of outstanding shares [...]*». Véase: Garner Bryan A. (Editor en jefe), Black's Law Dictionary, Estados Unidos de América, Thomson West, 2006, página 208.

4. Dilución es el proceso o acción de disminuir el valor de las acciones de una sociedad mediante la emisión de más acciones.⁷
5. Dilución de capital es la situación que se da cuando la participación de algún accionista en las utilidades de una sociedad es disminuida como resultado de la venta de nuevas acciones por parte de la sociedad.⁸
6. Diluir es reducir el valor de una participación accionaria mediante la emisión de más acciones en una sociedad, sin incrementar el valor de sus activos.⁹

Sobre las definiciones anteriores, se puede establecer que los elementos de la palabra «dilución», extrapolados al ámbito del derecho corporativo mexicano y adaptándolos a las sociedades mercantiles mexicanas en general y, por tanto, no limitándolo a sociedades por acciones¹⁰, son: (i) la acción o efecto de restar importancia a uno o varios socios de una sociedad, (ii) teniendo como consecuencia la reducción del valor

⁷ Traducción propia de la siguiente definición: «*Dilution. The process or action of making a company's shares less valuable by making more shares available*». Definición consultada el 26 de octubre de 2016 en la página de internet del Diccionario Cambridge. Véase: <http://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/dilution>

⁸ Traducción propia de la siguiente definición: «*Capital Dilution. A situation in which a shareholder's share of the profits of a company is reduced as a result of the company selling new shares*». Definición consultada el 27 de octubre de 2016 en la página de internet del Diccionario Cambridge: <http://dictionary.cambridge.org/es/diccionario/ingles/capital-dilution>.

⁹ Traducción propia de la siguiente definición: «*Dilute. Reduce the value (of a shareholding) by issuing more shares in a company without increasing the values of its assets*». Definición consultada el 26 de octubre de 2016 en la página de internet de Oxford University Press. Véase: <https://en.oxforddictionaries.com/definition/dilute>

¹⁰ Sin dejar de considerar que el objeto de este trabajo de investigación versa sobre las sociedades anónimas.

de su participación en el capital social de una sociedad y, por tanto, de su participación en las utilidades y pérdidas de la misma, (iv) mediante la emisión de nuevas acciones¹¹.

Asimismo, de dichas definiciones se puede inferir que la dilución de socios no tiene como consecuencia la desaparición de un socio de una sociedad o, mejor dicho, la extinción de su participación en el capital social de dicha sociedad y su consecuente pérdida de la calidad de socio en la misma. Lo anterior significa que dicha participación y su calidad como socio permanece constante, aunque es disminuida como consecuencia del incremento de la participación de los otros socios en el capital social de una sociedad.

Conforme a lo anterior, para efectos de este trabajo y considerando que el objeto del mismo versa sobre las sociedades anónimas¹², se entenderá por dilución de accionistas (en adelante, la «Dilución»), la acción o efecto de hacer que un accionista pierda importancia en la toma de decisiones en una sociedad y de reducir el valor de su

¹¹ No obstante este elemento (iv), como analizaré más adelante en este trabajo, la dilución de algún accionista o grupo de accionistas puede realizarse mediante la cancelación de ciertas acciones representativas del capital social de una sociedad anónima, dados ciertos supuestos.

¹² Como referencia, el Dr. Mondragón Pedrero define a la sociedad anónima como aquella persona jurídico colectiva que al exteriorizarse como tal respecto de terceros, existe bajo una denominación, la cual se forma libremente y a continuación, se agregan las palabras sociedad anónima o las abreviaturas S.A., y en tal virtud la responsabilidad de los socios se limita al pago de sus acciones (los socios responden hasta por el monto de la literalidad de la acción). Véase Mondragón Pedrero, Enciclopedia Jurídica de la Facultad de Derecho, UNAM, Sociedades Mercantiles, Editorial Porrúa en coedición con la Facultad de Derecho de la UNAM, México, primera edición 2017, página 105.

participación en el capital social de una sociedad anónima¹³, mediante el aumento en el capital social de la sociedad y/o la emisión de nuevas acciones o la cancelación de acciones representativas de dicho capital¹⁴, que se analizará en las siguientes secciones.

B. Formas de Dilución en la práctica corporativa mexicana

1. Aumento en el capital social

Quizá una de las formas más comunes en que la Dilución puede presentarse en una sociedad anónima es a través del aumento en el capital social con la consecuente emisión de acciones que representen dicho aumento.

Los aumentos de capital en una sociedad anónima pueden realizarse, enunciativa y no limitativamente, mediante (i) la emisión de nuevas acciones como consecuencia de nuevas aportaciones realizadas por los accionistas, (ii) la emisión de acciones por aplicación de utilidades no repartidas, (iii) la conversión de las reservas sociales en capital contable, (iv) la emisión de acciones privilegiadas, que será realizada siempre que se realice mediante el cumplimiento de su pago, (v) convenio con los acreedores de la sociedad para la capitalización de créditos o por conversión de obligaciones; (vi)

¹³ Capital social significa aquella cantidad que en dinero o en especie aportan los socios de una Sociedad Anónima al constituir la sociedad para suscribir acciones de la misma, en futuras reformas o aumento de capital decretado por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, salvo en las de capital variable [en las que el capital variable es susceptible de decretarse por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas]. Véase Acosta Romero Miguel *et al.*, Tratado de Sociedades Mercantiles con Énfasis en la Sociedad Anónima, Editorial Porrúa, México, 2001, página 237. Lo indicado en corchetes es mío.

¹⁴ La acción de la sociedad anónima es concebida como un título valor que representa una parte alícuota del capital social (suscrito o pagado) y concomitantemente, da a su tenedor la calidad de socio y los derechos inherentes al mismo, reconocidos por el ordenamiento jurídico. Véase Acosta Romero Miguel *op. cit.*, página 285.

aumento del valor nominal de las acciones; ¹⁵ (vi) capitalización de pasivos a cargo de la sociedad cuyo(s) acreedor(es) sea(n) algún(os) accionista(s) de la sociedad; (vii) capitalización de las primas sobre acciones que, en su caso, los accionistas hayan realizado al suscribir y pagar dichas acciones; y (viii) la capitalización de la cuenta para futuros aumentos de capital.

Lo anterior es independiente de la realización de alguna de las causas mencionadas anteriormente que dé o haya dado origen a un aumento del capital social en una sociedad anónima, para efectos de este apartado consideraré y tomaré como base los siguientes supuestos, que son necesarios para que dicho aumento de capital tenga como consecuencia la Dilución:

- i) Que el aumento conllevará la emisión de acciones¹⁶ que representen dicho aumento;
- ii) Que la suscripción y pago de las acciones emitidas serán realizados únicamente por determinado(s) accionista(s)¹⁷; y

¹⁵ Véase Castrillón y Luna Víctor M., *Sociedades Mercantiles*, México, Editorial Porrúa, 2003, páginas 67 y 68.

¹⁶ Considero necesario precisar que no toda emisión de acciones tiene como consecuencia un aumento en el capital social, pues, como lo analizaré más adelante, una sociedad anónima cuyos estatutos prevén la posibilidad de emitir acciones sin expresión de valor nominal en el título que las represente, podría emitir las sin necesariamente variar el importe en el capital social.

¹⁷ Sin embargo, es factible que la Dilución sea realizada como consecuencia de la suscripción y pago de nuevas acciones emitidas mediante el aumento del capital social por parte de terceros (cualquier persona no accionista), puesto que, como se verá, la Dilución no es directamente en función del número o identidad de los accionistas, sino del número de acciones de las que algún accionista o grupo de accionistas es propietario, frente al número total de acciones en circulación.

- iii) Que habrá algún accionista o grupo de accionistas que no realice dicha suscripción y pago¹⁸.

Así, probaré más adelante que, aquel accionista o grupo de accionistas que no hubieren suscrito ni pagado las acciones representativas del aumento de capital, al permanecer constante el número de acciones de las que es titular¹⁹ y ante el incremento del número de acciones de las que son titulares aquellos accionistas que sí lo hicieron, dicho accionista o grupo de accionistas será Diluido.

Las razones por las cuales algún accionista no suscriba las acciones emitidas como consecuencia de un aumento de capital son diversas, como puede ser el hecho de que no cuente con la liquidez suficiente para pagar las acciones, que simplemente no desee hacerlo, o que no haya tenido conocimiento de que se realizó el aumento (p.ej., por no acudir a la asamblea de accionistas que lo haya decretado o no haber visto la publicación del acuerdo de aumento de capital en el Sistema Electrónico de Publicaciones de Sociedades Mercantiles a cargo de la Secretaría de Economía, según el Art. 132 de la LGSM²⁰), entre otros supuestos. Con lo anterior quiero decir que, aunque es factible que la Dilución se realice aun en contra de la voluntad o de la voluntad omisa del accionista Diluido²¹, la Dilución no está en función de la causa por la que algún

¹⁸ Sin embargo, es factible que la Dilución sea realizada aun cuando dicho accionista o grupo de accionistas sí realice la suscripción y pago de acciones emitidas, pero cuyo número de acciones suscritas y pagadas sea menor en relación con las acciones suscritas y pagadas por los demás accionistas.

¹⁹ Véase nota al pie anterior.

²⁰ Este artículo establece las bases del derecho de preferencia de los accionistas, que consiste en preferir a los accionistas actuales en la adquisición de las nuevas acciones que se emitan con motivo de un aumento de capital. Véase Lizardi Albarrán Manuel, Estudio de la Ley General de Sociedades Mercantiles, Comentarios a sus Artículos, Editorial Porrúa en coedición con la Escuela Libre de Derecho, México, 2010, página 171.

²¹ Esto es, una Dilución deliberadamente dirigida hacia algún accionista o grupo de accionistas.

accionista no haya suscrito o pagado el aumento. No obstante lo anterior, en el ejemplo que a continuación indico, utilizaré como supuesto el que el accionista sí haya acudido a la asamblea respectiva, pero no haya suscrito y pagado acción alguna de las emitidas como consecuencia del aumento.

Así, con el fin de analizar y comprobar que la Dilución puede presentarse mediante aumento de capital en una sociedad anónima y la consecuente emisión de nuevas acciones que representen dicho aumento, a continuación se expone la siguiente situación:

a) Una sociedad anónima de capital variable se constituye con un capital social total de \$200.00 M.N., del cual, \$100.00 M.N., corresponden a la parte fija, representada por 100 acciones ordinarias, nominativas, con valor nominal de \$1.00, y \$100.00 M.N., corresponden a la parte variable, representada por 100 (cien) acciones ordinarias, nominativas, con valor nominal de \$1.00 M.N. A la fecha de su constitución, el capital social de la sociedad fue suscrito y pagado por dos accionistas de la siguiente manera:

- El Accionista «A» suscribió y pagó 50 acciones, correspondientes a la parte fija del capital social, y 50 acciones, correspondientes a la parte variable del capital social;
- El Accionista «B» suscribió y pagó 50 acciones, correspondientes a la parte fija del capital social de la sociedad, y 50 acciones, correspondientes a la parte variable del capital social.

Tras dicha suscripción, la participación total de los accionistas en el capital social de la sociedad sería: Accionista «A», 50%; Accionista «B», 50%.

Lo anterior se refleja gráficamente en la siguiente tabla:

<u>ACCIONISTAS</u>	<u>ACCIONES PARTE FIJA</u>	<u>ACCIONES PARTE VARIABLE</u>	<u>VALOR TOTAL</u>	<u>PARTICIPACIÓN ACCIONARIA</u>
--------------------	--------------------------------	--	------------------------	-------------------------------------

Accionista «A»	50	50	\$100.00 M.N.	50%
Accionista «B»	50	50	\$100.00 M.N.	50%
TOTAL:	100	100	\$200.00	100 %

Importe del capital social: \$200.00 M.N.

Valor nominal de cada acción: \$1.00 M.N.

b) Posteriormente, mediante la celebración de una asamblea²² general ordinaria, los accionistas, por unanimidad, resolvieron aumentar la parte variable del capital social de la sociedad por la cantidad de \$200.00 M.N., emitiéndose para tal efecto 200 acciones ordinarias, nominativas, con valor nominal de \$1.00 M.N., representativas de la parte variable del capital social de la sociedad.

c) Conforme al Artículo 132 de la LGSM, los accionistas tienen el derecho preferente de suscribir las acciones que se emitan derivado de dicho aumento, en proporción del número de sus acciones. Cada accionista, al tener una participación accionaria del 50%, respectivamente, tendría derecho a suscribir el equivalente al 50% del aumento, es decir, 100 acciones cada uno.

d) Sin embargo, por la razón que fuere, el Accionista «A» decidió renunciar a dicho derecho de preferencia. Por su parte, dada la renuncia del Accionista «A», el Accionista

²² Para Acosta Romero *et al.*, la asamblea es la reunión de los accionistas legalmente convocados para decidir sobre los asuntos de su competencia. Véase Acosta Romero Miguel *et al. op. cit.*, página 413.

«B» decidió suscribir y pagar la totalidad de las acciones emitidas como consecuencia del aumento, es decir, 200 acciones.

e) Tras lo anterior, el Accionista «A» es propietario de 100 acciones representativas del capital social de la sociedad, mientras que el Accionista «B» es propietario de 300 acciones representativas del capital social de la sociedad; por lo que la participación accionaria de ambos accionistas en la sociedad es de: Accionista «A», 25%; Accionista «B», 75%.

Lo anterior se refleja gráficamente en la siguiente tabla:

<u>ACCIONISTAS</u>	<u>ACCIONES PARTE FIJA</u>	<u>ACCIONES PARTE VARIABLE</u>	<u>VALOR TOTAL</u>	<u>PARTICIPACIÓN ACCIONARIA</u>
Accionista «A»	50	50	\$100.00 M.N.	25%
Accionista «B»	50	250	\$300.00 M.N.	75%
TOTAL:	100	300	\$400.00	100 %

Importe del capital social: \$400.00 M.N.

Valor nominal: \$1.00 M.N.

Por lo anterior, se afirma que, tras el aumento en el capital social referido, la participación en el capital social del Accionista «A» en la sociedad se redujo, es decir, el Accionista «A» se Diluyó.

2. Emisión de acciones sin expresión de valor nominal sin aumento en el importe del capital social

En la sección anterior, se identificó el aumento de capital como una forma de Dilución, mediante el incremento del importe en el capital social de una sociedad anónima y la consecuente emisión de acciones que lo representen; lo cual implicaba que el incremento en el número de acciones emitidas está en función directa del incremento en el importe del capital social, considerando su valor nominal.

Sin embargo, como lo había anticipado, no toda emisión de acciones tiene como consecuencia un aumento en el capital social, pues, aunque existe una correspondencia entre la cantidad total del capital social y la cantidad total de acciones en que dicho capital se divide, no necesariamente existe una identidad entre dichas cantidades. Se afirma que dicha situación únicamente es posible si y solo si en los estatutos de la sociedad se prevé que las acciones en que se divide su capital social son y podrán ser emitidas sin expresión de valor nominal en el o los títulos que las representen, omitiéndose también el importe del capital social en dichos títulos, conforme al último párrafo de la fracción IV del Artículo 125 de la LGSM.

Por tal razón dichas omisiones no significan que las acciones de la sociedad no tengan en sí un valor ni que la sociedad no tenga un capital social determinado, sino que el valor de cada acción variará proporcionalmente en función del cambio en la cantidad total de acciones (en este caso, como consecuencia del incremento en dicha cantidad por la emisión de acciones), y se determinará de tiempo en tiempo, en función del resultado de dividir la cantidad total del importe del capital social (que en este caso permanecerá constante), entre la cantidad total de las acciones en circulación de la sociedad (el «Valor Nominal Teórico»).

Es importante mencionar que, al omitirse la expresión de valor nominal de las acciones y el importe del capital social en el título que las represente, se podrán emitir acciones sin expresión de valor nominal, sin necesariamente variar el importe del capital social.

De esta manera, se afirma que existen dos posibilidades para realizar dicha emisión de acciones, mismas que analizaré en el siguiente apartado: (i) mediante un procedimiento similar al aumento de capital o (ii) mediante la división de la totalidad o una parte del capital social de la sociedad (conocido en el idioma inglés como «*Stock Split Procedure*»).

2.1 Emisión de acciones sin expresión de valor nominal, sin aumento de capital social, mediante un procedimiento similar al aumento de capital

Como analicé en la sección 1, cuando los estatutos sociales de una sociedad anónima establecen un valor nominal para las acciones en que se divide su capital social, cada emisión de acciones conllevará, necesariamente, un aumento en el importe del capital social, en función del valor nominal de dichas acciones.

Por otra parte, se afirma que: (i) cuando los estatutos sociales²³ de una sociedad anónima establecen que las acciones en que se divide su capital social serán emitidas sin expresión de valor nominal²⁴, podrán emitirse acciones de ese tipo sin necesariamente aumentar el importe del capital social; y (ii) dicha emisión podrá realizarse mediante un procedimiento similar al aumento de capital con emisión de acciones, permitiendo que, contrario a como sucede mediante el *Stock Split Procedure* (que analizaré más adelante), las acciones sean suscritas solo por cierto(s) accionista(s), generando la posibilidad de que algún o algunos otros accionistas no suscriban dichas acciones (por

²³ Para Acosta Romero *et al.*, los estatutos sociales son una delegación expresa que hace el legislador en la ley para que los particulares de acuerdo con su conveniencia y necesidades determinen sobre las normas internas de funcionamiento y organización de la Sociedad Anónima, desde luego, siempre que se limiten a los términos de la ley y ejerciten derechos exclusivamente privados. Véase Acosta Romero Miguel *op.cit.*, página 488.

²⁴ Véanse los Artículos 91, fracción II, y 125, fracción IV, segundo párrafo de la LGSM.

el motivo que fuere) y, consecuentemente, disminuya la participación accionaria en la sociedad de estos últimos; (iii) lo anterior es posible ya que las disposiciones legales que regulan a las sociedades anónimas no prohíben ni limitan su realización²⁵, ni ésta supone un daño al o contraviene disposiciones de orden público.²⁶

Así, con el fin de comprobar que la Dilución puede presentarse mediante emisión de nuevas acciones sin necesariamente aumentar el importe del capital social, mediante un procedimiento similar al de aumento de capital, a continuación supondré la siguiente situación:

a) Una sociedad anónima de capital variable se constituyó con un capital social total de \$200.00 M.N., del cual, 100 acciones ordinarias, nominativas, Serie «A», sin expresión de valor nominal, corresponden a la parte fija del capital social, y 100 acciones ordinarias, nominativas, Serie «B», sin expresión de valor nominal, corresponden a la parte variable.²⁷

b) Los estatutos de la sociedad establecen que todas las acciones, independientemente de la serie o clase a la que pertenezcan, conferirán los mismos derechos y establecerán las mismas obligaciones a sus tenedores.

c) A la fecha de su constitución, el capital social de la sociedad fue suscrito y pagado por dos accionistas de la siguiente manera: el Accionista «A» suscribió y pagó 75 acciones, correspondientes a la parte fija del capital social, y 75 acciones, correspondientes a la parte variable del capital social; por su parte, el Accionista «B» suscribió y pagó 25 acciones, correspondientes a la parte fija del capital social de la

²⁵ Es decir, no existen o no se contravienen normas de carácter imperativo, ni se contraviene a las normas que establecen y regulan los elementos caracterizadores del tipo social específico a la sociedad anónima. Véase Guadarrama López Enrique, *La Sociedad Anónima en el Derecho Mexicano, Consideraciones Particulares sobre la Anónima Bursátil*, México, Editorial Porrúa, 2008, páginas 32 y 33.

²⁶ Sin embargo, es importante considerar las posibles objeciones a esta afirmación que se indican más adelante.

²⁷ El Valor Nominal Teórico de las acciones, en este caso y momento, es de \$1.00 M.N.

sociedad, y 25 acciones, correspondientes a la parte variable del capital social. Tras dicha suscripción, la participación total de los accionistas en el capital social de la sociedad es: Accionista «A», 75%; Accionista «B», 25%.

Lo señalado se refleja gráficamente en la siguiente tabla:

<u>ACCIONISTAS</u>	<u>ACCIONES PARTE FIJA</u>	<u>ACCIONES PARTE VARIABLE</u>	<u>NÚMERO TOTAL DE ACCIONES</u>	<u>%PARTICIPACIÓN ACCIONARIA</u>
Accionista «A»	75	75	150	75%
Accionista «B»	25	25	50	25%
TOTAL:	100	100	200	100 %

Importe total del capital social: \$200.00 M.N.

Valor Nominal Teórico: \$1.00 M.N. por acción.

d) Posteriormente, mediante la celebración de una asamblea general ordinaria, suponiendo que fue debidamente convocada cumpliendo con los estatutos de la sociedad y los Artículos 183, 186 y 187 de la LGSM²⁸, y que el único accionista que acudió a y votó en dicha asamblea fue el Accionista «A»,²⁹ se resolvió: (i) emitir 200 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte variable del capital social de la sociedad, sin aumentar o variar en forma alguna el importe del capital social de la sociedad; (ii) publicar, conforme al Artículo 132 de la LGSM, el aviso de emisión de acciones en el Sistema Electrónico de Publicaciones de Sociedades Mercantiles a cargo de la Secretaría de Economía (y en el medio de difusión

²⁸ A continuación se transcriben los citados Artículos de la LGSM:

«Artículo 183.- La convocatoria para las asambleas deberá hacerse por el Administrador o el Consejo de Administración, o por los Comisarios, salvo lo dispuesto en los artículos 168, 184 y 185.

Artículo 186. La convocatoria para las asambleas generales deberá hacerse por medio de la publicación de un aviso en el sistema electrónico establecido por la Secretaría de Economía con la anticipación que fijen los estatutos, o en su defecto, quince días antes de la fecha señalada para la reunión. Durante todo este tiempo estará a disposición de los accionistas, en las oficinas de la sociedad, el informe a que se refiere el enunciado general del artículo 172.

Artículo 187.- La convocatoria para las Asambleas deberá contener la Orden del Día y será firmada por quien la haga».

²⁹ Recordemos que el requisito esencial de la Dilución es que algún(os) accionista(s), por la razón que fuere, no suscriba las acciones que se emitan. En nuestro supuesto, se trata únicamente de un accionista, pero puede tratarse de dos o más accionistas que se pretenda Diluir. De ahí la necesidad de suponer que la Asamblea, dado que no sería totalitaria, fue debida y legalmente convocada.

que se estableciere en los estatutos sociales de la sociedad)³⁰; y (iii) aprobar que, en el evento de que el Accionista «B» no ejerza su derecho de preferencia en proporción a su participación accionaria en la sociedad a que se refiere el citado Artículo 132 de la LGSM,³¹ dentro de los siguientes quince días siguientes a la publicación de dicho aviso, el Accionista «A» tendrá derecho a suscribir la totalidad de las acciones que se emitan.

e) En consecuencia, suponiendo que el Accionista «B» no haya ejercido el arriba mencionado derecho de preferencia, el Accionista «A» tendría 350 acciones en total, mientras que el Accionista «B», 50 acciones. Respecto al valor del importe del capital social, dado que no se realizó aumento de capital alguno, permanecería constante. Lo que sí sufriría una variación sería el Valor Nominal Teórico de cada acción, pues el número de acciones totales en que se divide el capital social de la sociedad se incrementó de 200 a 400, por lo que su valor variaría de \$1.00 M.N. a \$0.50 M.N., por cada acción.

Lo anterior se muestra gráficamente en la siguiente tabla:

<u>ACCIONISTAS</u>	<u>ACCIONES PARTE FIJA</u>	<u>ACCIONES PARTE VARIABLE</u>	<u>NÚMERO TOTAL DE ACCIONES</u>	<u>PARTICIPACIÓN ACCIONARIA</u>
--------------------	----------------------------	--------------------------------	---------------------------------	---------------------------------

³⁰ Considero que el Artículo 132 de la LGSM confiere el derecho de preferencia a los accionistas para suscribir las acciones que se emitan únicamente en caso de aumento de capital. Sin embargo, también considero que, aunque en este supuesto se realiza una emisión de acciones sin aumento de capital, el publicar el aviso de emisión de acciones podría ayudar a mitigar el riesgo de que, en caso de no hacerlo, el Accionista «B» impugne la resolución de la asamblea y algún juez resuelva la nulidad de la emisión de acciones por no publicarse dicho aviso, mediante una interpretación por analogía con el fin de salvaguardar derechos de minoría.

³¹ En este supuesto, dado que el porcentaje de participación en el capital social de la sociedad del Accionista «A» es de 75% y del Accionista «B», 25%, aquél tendría derecho a suscribir 150 acciones de las que se emitan y, éste, 50 acciones.

Accionista «A»	75	275	350	87.5%
Accionista «B»	25	25	50	12.5%
TOTAL:	100	300	400	100 %

Importe total del capital social: \$200.00 M.N.

Valor Nominal Teórico: \$0.50 M.N. por acción.

Por lo anterior, se afirma que, realizada la emisión de acciones sin aumento de capital, el porcentaje de participación del Accionista «A» en el capital social de la sociedad se incrementaría del 75% al 87.5%, y el del Accionista «B» disminuiría del 25% al 12.5%; es decir, el Accionista «B» se Diluiría.

2.2.1 Consideraciones

Respecto a esta forma de Dilución, es necesario mencionar que únicamente se propone para efectos de análisis y discusión académica, pues considero que, contra la validez de dicha forma de Dilución, se podría argumentar lo siguiente:

1. Es legalmente posible emitir acciones sin aumentar el importe del capital social, dado que este último únicamente se divide en y es representado por acciones, sin embargo, al emitir las sin realizar un aumento, dicha emisión debería ser proporcional al número de acciones de las que cada accionista sea propietario, entendiéndose, por tanto, automáticamente suscritas y pagadas. En caso

contrario, sería evidente que la emisión de acciones tuvo como único fin el causar la Dilución del accionista afectado, máxime que aquellos accionistas que supuestamente sí realizaron la suscripción, no tuvieron que pagarlas, en tanto que no hubo aumento en el importe del capital social.

Al respecto, podría argumentarse que cuando menos en el ejemplo expuesto, si bien es cierto que dicho procedimiento tuvo por objeto y efecto causar la Dilución de un accionista, la asamblea que lo resolvió fue debidamente convocada, existieron los quórums de asistencia y votación necesarios para resolver dicho asunto conforme a la LGSM, se realizaron las publicaciones en el Sistema Electrónico de la Secretaría de Economía (es decir, se procuró la publicidad y transparencia requerida conforme a la LGSM), y no se afectan derechos de terceros. Por tanto, según el Art. 200 de la LGSM, la resolución de la asamblea mencionada anteriormente fue legalmente adoptada y es obligatoria aun para aquellos accionistas ausentes o disidentes, sin perjuicio de su derecho de oposición previsto en el Art. 201 de la LGSM. Sin embargo, en nuestro ejemplo, aunque el accionista Diluido tendría la posibilidad de ejercer dicho derecho de oposición, para que su demanda prospere, tendría que cumplir con los requisitos establecidos en dicho Art. 201, siendo relevante el señalar la cláusula del contrato social o el precepto legal infringido y el concepto de violación.

2. Al existir una Serie «A» correspondiente a la parte fija del capital social y una Serie «B», correspondiente a la variable, en realidad son distintas categorías de accionistas, por lo que, dado que la resolución de la asamblea mencionada anteriormente versó sobre las acciones Serie «B» y perjudicó o pudo perjudicar los derechos de una de ellas, conforme al Art. 195 de la LGSM, dicha resolución debió haber sido aceptada previamente por la categoría afectada, reunida en asamblea especial, en la que se debió haber requerido la mayoría exigida para las modificaciones al contrato social, es decir, las tres cuartas partes de las acciones que representen dicha categoría. Por tanto, dado que no se celebró dicha asamblea especial y que al accionista Diluido se le perjudicaron sus

derechos, la resolución tomada en la asamblea general ordinaria de accionistas sería nula.

Al respecto, podría argumentarse que el hecho de que conforme a estatutos sociales existan series de acciones para diferenciar la parte del capital que representan, es decir, la fija o la variable, no necesariamente significa que existen categorías distintas de accionistas, pues, en nuestro supuesto, no hicimos mención a que por cada serie se le otorgarían derechos distintos, limitados o privilegiados, sino la diferenciación entre series, es decir, únicamente para efectos de referencia. En caso contrario, considero que la resolución tomada en asamblea general ordinaria, aun cuando haya sido legalmente convocada e instalada, sería nula por no haberse aceptado previamente en asamblea especial.

Es importante diferenciar la emisión de acciones sin aumento de capital social, mencionada en esta sección, del *Stock Split Procedure*, que analizaré en la siguiente sección.

2.2 División del capital social (*Stock Split Procedure*)

Se afirma que otra forma en que puede realizarse la Dilución es mediante la división del capital social o de una parte de éste en un mayor número de acciones, sin necesariamente variar el importe del capital social (en adelante «*Stock Split Procedure*»), y que, aunque también implica la emisión de acciones sin expresión de valor nominal, debe distinguirse de la emisión de acciones sin expresión de valor nominal analizada en la sección 2.1 anterior, pues, a diferencia de ésta, el funcionamiento propio del *Stock Split Procedure* no permite que se realice un procedimiento similar al aumento de capital, sino que opera de manera automática, como analizaré en las líneas siguientes.

Con el fin de entender el funcionamiento del *Stock Split Procedure*, es necesario previamente aclarar que, para efectos de este trabajo y a diferencia de como se le traduce al español en el argot del derecho corporativo, conforme al derecho mexicano el *Stock Split Procedure* no puede significar «división de acciones», pues de ser correcta dicha traducción o mecanismo, se contravendría lo establecido en el Artículo 122 de la

LGSM, que establece que cada acción es indivisible. Por ello, considero que por *Stock Split Procedure* debe entenderse la «división del capital social en un mayor número de acciones», lo cual es más preciso, tomando como base para dicha definición lo establecido en el Artículo 111 de la LGSM, del cual se puede inferir que el capital social de una sociedad anónima está dividido en [y representado por] acciones.³²

De esta manera, se afirma que el *Stock Split Procedure* se presenta cuando, mediante resolución tomada en Asamblea General de Accionistas, se aprueba que por cada determinado número de acciones de las que algún(os) accionista(s) sea(n) propietario(s), se le hará entrega de un determinado número de acciones adicionales, cuyas características deberán ser, en todo caso, idénticas a aquellas de las que actualmente son propietarios los accionistas, lo cual implica la emisión de acciones sin expresión de valor nominal y, consecuentemente, la división del capital social en un mayor número de acciones.

Asimismo, se afirma que: (i) aunque el *Stock Split Procedure* puede ser realizado de manera general a todas las acciones en circulación de la sociedad, también puede distinguirse o limitarse a ciertas series de acciones, cumplidas ciertas condiciones que más adelante señalo; (ii) lo cual es posible debido a que las disposiciones legales que regulan a las sociedades anónimas no prohíben ni limitan su realización³³, ni ésta supone un daño al o contraviene disposiciones de orden público.³⁴

³² Una definición doctrinal que apoya esta interpretación es la siguiente: «[la acción] representa la participación de los socios en una parte alícuota del capital social de una sociedad mercantil [...]». Véase Castrillón y Luna Víctor M. *op. cit.*, página 392.

³³ Es decir, no existen o no se contravienen normas de carácter imperativo, ni se contraviene a las normas que establecen y regulan los elementos caracterizadores del tipo social específico a la sociedad anónima. Véase Guadarrama López Enrique *op. cit.*, páginas 32 y 33.

³⁴ Sin embargo, es importante considerar las posibles objeciones a esta afirmación que se indican más adelante.

No obstante lo anterior, un *Stock Split Procedure* por sí mismo no genera necesariamente la Dilución. Para que la Dilución pueda presentarse, es necesario que ciertas condiciones estén dadas y su realización se deberá analizar caso por caso. Por ejemplo, entre otras condiciones, que el o los accionistas a quienes se pretende Diluir sean propietarios de acciones pertenecientes a determinada clase o serie sobre la cual recaerán los efectos del *Stock Split Procedure* acordado, o que, en caso de que ello no sea así, que sean realizadas ciertas acciones previas con el fin de que dichos accionistas sean propietarios de acciones pertenecientes a cierta serie sobre la cual recaerán los efectos del *Stock Split Procedure* acordado.

Con el fin de comprobar que la Dilución puede presentarse mediante un *Stock Split Procedure*, a continuación supondré la siguiente situación:

a) Una sociedad anónima de capital variable se constituyó con un capital social total de \$200.00 M.N., del cual, 100 acciones ordinarias, nominativas, Serie «A», sin expresión de valor nominal, corresponden a la parte fija del capital social, y 100 acciones ordinarias, nominativas, Serie «B», sin expresión de valor nominal, corresponden a la parte variable.³⁵

b) Los estatutos de la sociedad establecen que todas las acciones, independientemente de la serie o clase a la que pertenezcan, conferirán los mismos derechos y establecerán las mismas obligaciones a sus tenedores.

c) A la fecha de su constitución, el capital social de la sociedad fue suscrito y pagado por tres accionistas de la siguiente manera: (i) el Accionista «A» suscribió y pagó 40 acciones Serie «A», correspondientes a la parte fija del capital social, y 60 acciones Serie «B», correspondientes a la parte variable del capital social; (ii) el Accionista «B» suscribió y pagó 30 acciones Serie «A», correspondientes a la parte fija del capital social de la sociedad, y 20 acciones Serie «B», correspondientes a la parte variable; y (iii) el Accionista «C» suscribió y pagó 30 acciones Serie «A», correspondientes a la parte fija del capital social de la sociedad, y 20 acciones Serie «B», correspondientes a la parte variable. Tras dicha suscripción, la participación total de los accionistas en el

³⁵ El Valor Nominal Teórico de las acciones, en este caso y momento, es de \$1.00 M.N.

capital social de la sociedad es: Accionista «A», 50%, Accionista «B», 25% y Accionista «C», 25%.

Lo anterior se refleja gráficamente en la siguiente tabla:

<u>ACCIONISTAS</u>	<u>ACCIONES PARTE FIJA Serie «A»</u>	<u>ACCIONES PARTE VARIABLE Serie «B»</u>	<u>NÚMERO TOTAL DE ACCIONES</u>	<u>%PARTICIPACIÓN ACCIONARIA</u>
Accionista «A»	40	60	100	50%
Accionista «B»	30	20	50	25%
Accionista «C»	30	20	50	25%
TOTAL:	100	100	200	100 %

Importe total del capital social: \$200.00 M.N.

Valor Nominal Teórico: \$1.00 M.N. por acción.

d) Posteriormente, mediante la celebración de una Asamblea General Ordinaria, suponiendo que fue debidamente convocada y que los únicos accionistas que acudieron

a y votaron en dicha Asamblea fueron los Accionistas «A» y «C»,³⁶ se resolvió, por así convenir a los intereses de la sociedad, entre otros asuntos: (i) que por cada acción perteneciente a la Serie «B» del capital social de la sociedad que los Accionistas tengan, se emitirá y entregará al Accionista que sea propietario de alguna acción en dicha Serie una acción adicional, por lo que, dado que el capital social variable a la fecha de la Asamblea se encuentra representado por 100 acciones correspondientes a la Serie «B», tras el *Stock Split Procedure*, el capital social fijo seguirá representado por 100 acciones correspondientes a la Serie «A» y el capital social variable, por 200 acciones correspondientes a la Serie «B»; resultando en un total de 300 acciones en circulación representativas del capital social de la sociedad y (ii) que, dado que, mediante el *Stock Split Procedure* no se realiza aumento en el importe del capital social de la sociedad alguno y que dicho capital social se encuentra íntegramente pagado, las acciones que se emiten se entenderán automática e íntegramente suscritas y pagadas por los Accionistas «A», «B» y «C», respectivamente, en proporción a su tenencia accionaria en dicha Serie «B».

d) Así, efectuado el *Stock Split Procedure*, (i) el importe del capital social permanece constante, pues no se realizó aumento de capital alguno; (ii) el número total de acciones en que se divide el capital social incrementa de 200 acciones a 300 acciones, de las cuales, 100 acciones corresponden a la Serie «A» y 200 acciones, a la Serie «B»; (iii) el Accionista «A» tendría en total 120 acciones correspondientes a la Serie «B»; (iv) el Accionista «B» tendría un total de 40 acciones correspondientes a la Serie «B»; (v) el Accionista «C» tendría un total de 40 acciones correspondientes a la Serie «B»; y (v) de igual manera como se analizó en la sección 2.1 anterior, el Valor Nominal Teórico de cada acción variaría de \$1.00 M.N. a \$0.60 M.N., por cada acción.

Lo anterior se muestra gráficamente en la siguiente tabla:

³⁶ En nuestro supuesto, se trata únicamente de un accionista, pero puede tratarse de dos o más accionistas que se pretenda diluir. De ahí la necesidad de suponer que la Asamblea, dado que no sería totalitaria, fue debida y legalmente convocada.

<u>ACCIONISTAS</u>	<u>ACCIONES PARTE FIJA Serie «A»</u>	<u>ACCIONES PARTE VARIABLE Serie «B»</u>	<u>NÚMERO TOTAL DE ACCIONES</u>	<u>%PARTICIPACIÓN ACCIONARIA</u>
Accionista «A»	40	120	160	53.33%
Accionista «B»	30	40	70	23.33%
Accionista «C»	30	40	70	23.33%
TOTAL:	100	200	300	100 %

Importe total del capital social: \$200.00 M.N.

Valor Nominal Teórico: \$0.60 M.N., por cada acción.

Por lo anterior, se afirma que, tras realizar el *Stock Split Procedure*, el porcentaje de participación del Accionista «A» en el capital social de la sociedad incrementó del 50% al 53.33%, y el de los Accionistas «B» y «C» disminuiría del 25% al 23.33%; es decir, los Accionistas «B» y «C» se Diluyeron.

ii.2.2.1 Consideraciones

Al igual que en el caso anterior respecto a la emisión de acciones sin aumento en el importe del capital social, mediante un procedimiento similar al aumento de capital, se

podrían argüir argumentos tendientes a encontrar razones por las cuales el procedimiento y ejemplo antes descritos sean inválidos en relación con la infracción a los derechos de minoría de los accionistas o falta de validez de la asamblea general extraordinaria, por falta de celebración de una asamblea especial, para lo cual, véase el apartado de Consideraciones en la sección 2.1.1.

Adicionalmente, mencioné que podrían existir situaciones en las que se requiera que, previo a la realización del *Stock Split Procedure*, deban realizarse ciertas acciones corporativas, como puede ser el caso de tener que reclasificar las acciones en que divide el capital social, con el fin de que, realizado dicho procedimiento, la Dilución.

2.3 Disminución del número de acciones con aumento de valor nominal o disminución en el importe del capital social (*Reverse Stock Split Procedure*)

En el apartado anterior, se indicó que el *Stock Split Procedure* es el procedimiento mediante el cual se realiza una división del capital social o de una parte de éste, sin variar su importe, de tal forma que ciertos accionistas de una sociedad anónima recibirán, por cada determinado número de acciones de las que sean propietarios, un determinado número de acciones adicionales (p.ej., por cada acción que el accionista tenga, se le hará entrega de una acción adicional, o dos, o el número que determine la Asamblea General de Accionistas).

En sentido inverso, se afirma que otra forma en que puede realizarse la Dilución es mediante la consolidación o unificación del capital social o de una parte de éste en un menor número de acciones, sin necesariamente variar el importe del capital social (en adelante «*Reverse Stock Split Procedure*»).

De esta manera, se afirma que el *Reverse Stock Split Procedure* se presenta cuando, mediante resolución tomada en Asamblea General de Accionistas, se apruebe que por cada determinado número de acciones de las que algún(os) accionista(s) sea(n) propietario(s), se cancelará un determinado número de acciones, lo cual implica la

división del capital social en un menor número de acciones, es decir, la consolidación del capital social en un menor número de acciones.³⁷

Asimismo, se afirma: (i) aunque el *Reverse Stock Split Procedure* puede ser realizado de manera general a todas las acciones en circulación de la sociedad, también puede distinguirse o limitarse a ciertas series de acciones, cumplidas ciertas condiciones que más adelante señalo; (ii) lo cual es posible debido a que las disposiciones legales que regulan a las sociedades anónimas no prohíben ni limitan su realización³⁸, ni ésta supone un daño al o contraviene disposiciones de orden público, ni se afectan derechos de terceros.³⁹

Tal como se analizó en el apartado relativo al *Stock Split Procedure*, el *Reverse Stock Split Procedure* por sí mismo no genera la Dilución. Para que la Dilución pueda presentarse, es necesario que ciertas condiciones estén dadas, como se señala más adelante, y su realización se deberá analizar caso por caso. Por ejemplo, entre otras condiciones, que el o los accionistas a quienes se pretende Diluir sean propietarios de acciones pertenecientes a determinada serie sobre la cual recaerán los efectos del *Reverse Stock Split Procedure* acordado, o que, en caso de que ello no sea así, que sean

³⁷ Uno de los problemas que origina la realización de un *Reverse Stock Split Procedure* es el que se presenta cuando algún accionista únicamente es propietario de una sola acción representativa del capital social de una sociedad anónima, pues, el realizar dicho procedimiento en este supuesto, podría generar el efecto de que dicho accionista quede sin tenencia accionaria alguna, es decir, que deje de ser accionista, o bien, que su acción se divida, lo cual, no es legalmente factible como lo analice anteriormente, quedando en entredicho la validez de la resolución aprobando y los efectos del *Reverse Stock Split Procedure*.

³⁸ Es decir, no existen o no se contravienen normas de carácter imperativo, ni se contraviene a las normas que establecen y regulan los elementos caracterizadores del tipo social específico a la sociedad anónima. Véase Guadarrama López Enrique *op. cit.*, páginas 32 y 33.

³⁹ Sin embargo, es importante considerar las posibles objeciones a esta afirmación que se indican más adelante.

realizadas ciertas acciones previas con el fin de que dichos accionistas sean propietarios de acciones pertenecientes a cierta serie sobre la cual recaerán los efectos del *Reverse Stock Split Procedure* acordado.

Con el fin de comprobar que la Dilución puede presentarse mediante un *Reverse Stock Split Procedure*, a continuación supondré la siguiente situación, similar a la analizada con anterioridad:

a) Una sociedad anónima de capital variable se constituyó con un capital social total de \$200.00 M.N., del cual, 100 acciones ordinarias, nominativas, Serie «A», sin expresión de valor nominal, corresponden a la parte fija del capital social, y 100 acciones ordinarias, nominativas, Serie «B», sin expresión de valor nominal, corresponden a la parte variable.⁴⁰

b) Los estatutos de la sociedad establecen que todas las acciones, independientemente de la serie o clase a la que pertenezcan, conferirán los mismos derechos y establecerán las mismas obligaciones a sus tenedores.

c) A la fecha de su constitución, el capital social de la sociedad fue suscrito y pagado por tres accionistas de la siguiente manera: (i) el Accionista «A» suscribió y pagó 40 acciones Serie «A», correspondientes a la parte fija del capital social, y 60 acciones Serie «B», correspondientes a la parte variable del capital social; (ii) el Accionista «B» suscribió y pagó 30 acciones Serie «A», correspondientes a la parte fija del capital social de la sociedad, y 20 acciones Serie «B», correspondientes a la parte variable; y (iii) el Accionista «C» suscribió y pagó 30 acciones Serie «A», correspondientes a la parte fija del capital social de la sociedad, y 20 acciones Serie «B», correspondientes a la parte variable. Tras dicha suscripción, la participación total de los accionistas en el capital social de la sociedad es: Accionista «A», 50%, Accionista «B», 25% y Accionista «C», 25%.

Lo anterior se refleja gráficamente en la siguiente tabla:

⁴⁰ El Valor Nominal Teórico de las acciones, en este caso y momento, es de \$1.00 M.N.

<u>ACCIONISTAS</u>	<u>ACCIONES PARTE FIJA Serie «A»</u>	<u>ACCIONES PARTE VARIABLE Serie «B»</u>	<u>NÚMERO TOTAL DE ACCIONES</u>	<u>%PARTICIPACIÓN ACCIONARIA</u>
Accionista «A»	40	60	100	50%
Accionista «B»	30	20	50	25%
Accionista «C»	30	20	50	25%
TOTAL:	100	100	200	100 %

Importe total del capital social: \$200.00 M.N.

Valor Nominal Teórico: \$1.00 M.N. por acción.

d) Posteriormente, mediante la celebración de una Asamblea General Ordinaria, debidamente convocada, y suponiendo que los únicos accionistas que acudieron a y votaron en dicha Asamblea fueron los Accionistas «B» y «C»,⁴¹ se resolvió, por así convenir a los intereses de la sociedad y entre otros asuntos, que por cada acción perteneciente a la Serie «B» del capital social de la sociedad que los Accionistas tengan,

⁴¹ En nuestro supuesto, se trata únicamente de un accionista, pero puede tratarse de dos o más accionistas que se pretenda diluir. De ahí la necesidad de suponer que la Asamblea, dado que no sería totalitaria, fue debida y legalmente convocada.

se cancelará una acción de la cual el Accionista correspondiente sea propietario en dicha Serie, por lo que, dado que el capital social variable a la fecha de la Asamblea se encuentra representado por 100 acciones correspondientes a la Serie «B», tras el *Reverse Stock Split Procedure*, el capital social variable estará representado por 50 acciones correspondientes a la Serie «B».

e) Así, efectuado el *Reverse Stock Split Procedure*, (i) el importe del capital social permanece constante, pues no se realizó disminución ni aumento de capital alguno; (ii) el número total de acciones en que se divide el capital social disminuye de 200 acciones a 150 acciones, de las cuales, 100 acciones corresponden a la Serie «A» y 50 acciones, a la Serie «B»; (iii) el Accionista «A» tendría en total 30 acciones correspondientes a la Serie «B»; (iv) el Accionista «B» tendría un total de 10 acciones correspondientes a la Serie «B»; (v) el Accionista «C» tendría un total de 10 acciones correspondientes a la Serie «B»; y (vi) de igual manera como se analizó en la sección 2.1 anterior, el Valor Nominal Teórico de cada acción variaría de \$1.00 M.N. a \$1.33 M.N., por cada acción.

Lo anterior se muestra gráficamente en la siguiente tabla:

<u>ACCIONISTAS</u>	<u>ACCIONES PARTE FIJA Serie «A»</u>	<u>ACCIONES PARTE VARIABLE Serie «B»</u>	<u>NÚMERO TOTAL DE ACCIONES</u>	<u>%PARTICIPACIÓN ACCIONARIA</u>
Accionista «A»	40	30	70	46.67%
Accionista «B»	30	10	40	26.67%
Accionista «C»	30	10	40	26.67%

TOTAL:	100	50	150	100 %
---------------	-----	----	-----	--------------

Importe total del capital social: \$200.00 M.N.

Valor Nominal Teórico: \$1.33 M.N., por cada acción.

En consecuencia, se afirma que, tras realizar el *Reverse Stock Split Procedure*, el porcentaje de participación de los Accionistas «B» y «C» en el capital social de la sociedad se incrementó, respectivamente, del 25% al 26.67%, y el del Accionista «A» se redujo del 50% al 46.67%; es decir, el Accionista «A» se Diluyó.

2.3.1 Consideraciones

Al igual que en el caso que expuse respecto a la emisión de acciones sin aumento en el importe del capital social, mediante un procedimiento similar al aumento de capital, se podrían formular argumentos tendientes a encontrar razones por las cuales el procedimiento y ejemplo antes descritos sean inválidos en relación con la infracción a los derechos de minoría de los accionistas o falta de validez de la asamblea general extraordinaria, por falta de celebración de una asamblea especial, para lo cual, véase el apartado de Consideraciones en la sección 2.1.1.

Adicionalmente, como mencioné anteriormente, podrían existir situaciones en las que se requiera que, previo a la realización del *Reverse Stock Split Procedure*, deban realizarse ciertas acciones corporativas, como puede ser el caso de tener que reclasificar las acciones en que divide el capital social, con el fin de que, realizado dicho procedimiento, la Dilución.

C. Estipulaciones Antidilución

Ecaso que algún accionista o grupo de accionistas desee procurar no ser Diluido, se negocie que en los estatutos sociales de la sociedad correspondiente se pacten estipulaciones que no lo permitan.

Debido a que, como se analizó, la Dilución no necesariamente depende de las variaciones en el importe del capital social de una sociedad y está en función directa del

número de acciones en circulación, podría establecerse lo siguiente en estatutos con el fin de prevenir la Dilución:

a) Tratándose de Dilución como consecuencia del aumento en el número de acciones de una sociedad anónima:

Podría establecerse una cláusula en los estatutos de una sociedad anónima por la que se permita que existan o que la sociedad emita ciertas acciones, pertenecientes a determinada clase o serie, que confieran a su tenedor (algún determinado accionista o grupo de accionistas cuya participación accionaria en la sociedad se desee salvaguardar) el derecho a que por ningún motivo dichas acciones puedan ser Diluidas, es decir, que por ningún motivo el porcentaje de participación accionaria en la sociedad de dicho accionista o grupo de accionistas pueda ser disminuido; por lo que en caso de que, por cualquier causa, se emitan acciones de la sociedad respectiva, en el mismo acto de emisión deberá también emitirse el número de acciones que sea necesario con el fin de que dicho accionista o grupo de accionistas mantenga determinado porcentaje de participación accionaria.

Adicionalmente, podría establecerse algún «piso» o porcentaje mínimo de participación que no podrá ser Diluido y/o algún «techo» o porcentaje máximo de participación a partir del cual la estipulación anti-Dilución ya no sería aplicable, con el fin de prevenir que dicho accionista o grupo de accionistas adquiera o mantenga el control permanente en la sociedad.

Considero que todo lo anterior es posible con fundamento en el Artículo 91, fracción VII, inciso c), numeral 2, de la LGSM, que establece que la escritura constitutiva o póliza de la sociedad anónima debe contener, en su caso y entre otros requisitos, las estipulaciones que permitan emitir acciones que otorguen derechos sociales no económicos distintos al derecho de veto o exclusivamente el derecho de veto.

Asimismo, con el fin de brindar mayor protección contra la Dilución, podría establecerse el derecho de veto de cierto accionista o grupo de accionistas que se pretenda proteger, en el sentido de que cualquier resolución que apruebe o que tenga como consecuencia el aumento en el número de acciones de la sociedad, que no haya

obtenido el voto favorable de dicho accionista o grupo de accionistas, se considerará nula. Esto, con fundamento en el citado Artículo 91, fracción VII, inciso c), numeral 3, de la LGSM.

b) Tratándose de Dilución como consecuencia de la disminución en el número de acciones de una sociedad anónima:

Podría establecerse una cláusula en los estatutos de una sociedad anónima por la que se permita que la sociedad emita ciertas acciones, pertenecientes a determinada clase o serie, que confieran a su tenedor (algún determinado accionista o grupo de accionistas cuya participación accionaria en la sociedad se desee salvaguardar) el derecho a que por ningún motivo dichas acciones puedan ser Diluidas, es decir, que por ningún motivo el porcentaje de participación accionaria en la sociedad de dicho accionista o grupo de accionistas pueda ser disminuido; por lo que, en caso de que por alguna situación, deban cancelarse un determinado número de acciones, cierto accionista o grupo de accionistas en todo momento deberá contar con un porcentaje mínimo de participación que no podrá ser Diluido, protegiendo así el número de acciones necesario con el fin de que el accionista o grupo de accionistas correspondiente mantenga dicho porcentaje de participación.

Considero que todo lo anterior es posible con fundamento en el Artículo 91, fracción VII, inciso c), numeral 2, de la LGSM, que establece que la escritura constitutiva o póliza de la sociedad anónima debe contener, en su caso y entre otros requisitos, las estipulaciones que permitan emitir acciones que otorguen derechos sociales no económicos distintos al derecho de veto o exclusivamente el derecho de veto.

Asimismo, con el fin de procurar mayor protección contra la Dilución, podría establecerse el derecho de veto de cierto accionista o grupo de accionistas que se pretenda proteger, en el sentido de que cualquier resolución que apruebe o que tenga como consecuencia una reducción en el número de acciones de la sociedad, que no haya obtenido el voto favorable de dicho accionista o grupo de accionistas, se considerará nula. Esto, con fundamento en el Artículo 91, fracción VII, inciso c), numeral 3, de la LGSM.

D. Importancia de la Dilución en los negocios

Independientemente del tipo de sociedad del cual se trate, los socios, por el simple hecho de serlo, tienen diversos derechos y obligaciones. Sin embargo, dichos derechos y obligaciones se encuentran en función de o sujetos a, en primera instancia, lo pactado por los socios en los estatutos y, en segunda, la participación de los socios en el capital social de una sociedad.

Por lo que a la Dilución respecta, considero que dos de los derechos de los socios que mayores impactos pueden sufrir como consecuencia de la Dilución son el derecho de voto y el derecho a participar en las utilidades de una sociedad.

La disminución del porcentaje de participación en el capital social de una sociedad de un socio como consecuencia de la Dilución es directamente proporcional a la disminución en el porcentaje de participación en las utilidades y en el porcentaje que representa el poder de influencia en la toma de decisiones en la sociedad o de su control.

Lo anterior es particularmente relevante en pequeñas o medianas empresas que buscan hacer crecer su negocio, para lo cual los fundadores de la empresa requieren de fondeo o financiamiento, buscando atraer el capital de inversionistas hacia la misma.

Aunque existen diversas formas en las que una empresa puede financiarse (por ejemplo, la contratación de créditos o la emisión de obligaciones o instrumentos de inversión distintos a las acciones), una de las alternativas más frecuente es el ofrecer una participación en el capital social a los inversionistas. Sin embargo, dado el alto riesgo que representa invertir en este tipo de empresas, los inversionistas buscarán disminuir dicho riesgo, mediante la negociación de términos y condiciones favorables para ellos, que se reflejarán y harán constar en los estatutos de la sociedad correspondiente. Al capital que es invertido o está disponible para invertir en un proyecto en el que existe un elemento sustancial de riesgo (como en este caso), ya sea en una nueva empresa o una

que está en expansión, se le denomina genéricamente como Capital de Riesgo o *Venture Capital* (en adelante, «Capital de Riesgo»).⁴²

En este sentido, el riesgo de que los fundadores de una sociedad sean Diluidos como consecuencia del ingreso de Capital de Riesgo a la sociedad es alto, pues entre los términos y condiciones más frecuentes que los inversionistas de Capital de Riesgo establecen para realizar las inversiones correspondientes está el que dichos inversionistas adquieran el control tanto de la administración como de la toma de decisiones en los negocios de la empresa, inyectando considerables cantidades de dinero a la sociedad (que es precisamente lo que los socios fundadores buscan), pero frecuentemente Diluyendo a los socios fundadores, pues no cuentan con el capital suficiente para compensar los aumentos de capital que se realicen. Posteriormente, dado que el fin último de los inversionistas de Capital de Riesgo no es pertenecer permanentemente en la sociedad, buscarán vender su participación en el capital social de la sociedad en la que invirtieron a nuevos inversionistas y, con ello, los socios fundadores correrán el riesgo no solo de Dilución, sino de adquisiciones tanto forzosas («*Hostile Takeovers*») como amigables.

⁴² Definición creada sobre la base de la traducción propia de dos definiciones consultadas el 27 de octubre de 2016 en las páginas de internet del Diccionario Cambridge (véase <http://dictionary.cambridge.org/es/diccionario/ingles/venture-capital>), y de Oxford University Press (véase https://en.oxforddictionaries.com/definicion/venture_capital). Al respecto, Soyla León indica que el capital de riesgo «se constituye con recursos de inversionistas profesionales o “sofisticados” (Personas físicas, fondos de pensiones, aseguradoras, casas de bolsa, universidades, fundaciones, corporaciones, y el Banco Interamericano de Desarrollo, NAFINSA, a través de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital) que buscan una participación temporal en una sociedad a fin de obtener rendimientos exponenciales importantes, inversionistas con grandes sumas de dinero que entregan a administradores profesionales de fondos, para ser invertidos en sociedades con gran potencial de crecimiento». Véase León Tovar Soyla H., *Pactos de Socios de la Sociedad Anónima*, México, Editorial Tirant Lo Blach, 2016, página 38.

CAPÍTULO II. EXCLUSIÓN Y EXPULSIÓN DE ACCIONISTAS

Antes de comenzar a explicar y analizar esta sección, considero importante mencionar que, para efectos de este trabajo, distinguiré entre los conceptos de «Exclusión» y «Expulsión» de accionistas. Lo anterior, considerando que aunque ambos conceptos, según la adaptación de los mismos al ámbito del derecho corporativo, tienen como consecuencia el privar a alguien de su calidad de accionista, independientemente de si dicho accionista manifestó o no su voluntad al respecto o el sentido de la misma, como analizaré más adelante, los supuestos para que la Exclusión se logre en una sociedad anónima están en función directa de lo que en su momento los accionistas hayan pactado en los estatutos sociales correspondientes (en síntesis, que dichos accionistas hayan establecido en estatutos causales de exclusión de accionistas); por otra parte, los supuestos para que la Expulsión de accionistas opere derivan de la interpretación y estrategias realizadas sobre la base de la propia ley, cuando las causales de Exclusión no fueron pactadas en su momento por los accionistas respectivos.

A. Concepto de Exclusión de accionistas

Con el fin de procurar un mejor entendimiento respecto del concepto de exclusión de accionistas, considero necesario primero entender el concepto al que alude la palabra «exclusión», el cual servirá como base o marco de referencia para proponer una definición de «exclusión de accionistas».

Por lo anterior, a continuación indicaré diversas definiciones de la palabra «exclusión», tomando en consideración las definiciones semánticas del sustantivo «exclusión» y de su verbo, «excluir», conforme sus usos comunes o frecuentes en los idiomas español e inglés y, las demás, en el ámbito del derecho corporativo, y así ajustar su polisemia a los fines de este trabajo de investigación:

1. Se entiende por exclusión: la acción o efecto de excluir.⁴³

⁴³ Definición consultada el 25 de octubre de 2016 en la página de internet del Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española. Véase: <http://dle.rae.es/?id=HCnS52W>

2. Excluir significa quitar a alguien o algo del lugar que ocupaba o prescindir de él o de ello.⁴⁴
3. Exclusión es la transferencia o movimiento de una persona o cosa de una ubicación, posición o residencia a otra.⁴⁵
4. Exclusión es la acción de segregar o de separar. Es aquello que no es admitido.⁴⁶
5. Exclusión es el acto de privar a alguien de tener o hacer algo.⁴⁷
6. Excluir significa expeler o expulsar y bloquear; eyectar.⁴⁸

⁴⁴ Definición consultada el 25 de octubre de 2016 en la página de internet del Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española. Véase: <http://dle.rae.es/?id=HCmvu7c>. Es importante mencionar que el Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española también define «excluir», cuando esta palabra funge como un verbo pronominal, como el dejar de formar parte de algo voluntariamente. Sin embargo, en este trabajo no utilizaré esta definición, pues es excluyente de la definición que propondré más debajo de «exclusión» en el ámbito del derecho corporativo.

⁴⁵ Traducción propia de la siguiente definición: «*Removal. [...] 2. The transfer or moving of a person or thing from one location, position, or residence to another*». Véase: Garner Bryan A. (Editor en jefe) *op. cit.*, página 610.

⁴⁶ Traducción propia de la siguiente definición: «*Exclusion. To segregate, to separate. That which is not admitted. The act of excluding something*». Véase Solís Gerardo et. all., *West's Spanish – English / English – Spanish Law Dictionary*, Estados Unidos de América, West Publishing Co., 1992, página 134.

⁴⁷ Traducción propia de la siguiente definición: «*Debarment, n. The act of precluding someone from having or doing something [...]*». Véase: Garner Bryan A. (Editor en jefe), *Black's Law Dictionary*, Estados Unidos de América, Gramercy Books, una división de Random House Value Publishing Inc., 1997, página 279.

⁴⁸ Traducción propia de la siguiente definición: «*[...] 3. To expel and keep out; thrust out; eject*». Véase Webster's Universal College Dictionary, Estados Unidos de América, Thomson West, 2006, página 180.

Sobre la base de las definiciones anteriores, se puede establecer que los elementos de la palabra «exclusión», extrapolados al ámbito del derecho corporativo y adaptándolos a las sociedades mercantiles en general y, por tanto, no limitándolo a sociedades por acciones, son (i) la acción o efecto de quitar o privar a algún socio su calidad de socio en una sociedad, (ii) teniendo como efecto su exclusión o eyección de dicha sociedad. Sin embargo y con el fin de distinguir entre los conceptos de «exclusión» y «expulsión», como lo indiqué anteriormente, consideraré un elemento adicional: que las causales para la exclusión estén previstos en los estatutos sociales de la sociedad anónima (la «Exclusión»).

Asimismo, dado que, conforme a los elementos de la palabra Exclusión señalados, ésta se refiere al efecto o consecuencia de la acción que alguien realiza sobre otro alguien, los efectos de la acción de aquél son independientes de la voluntad de éste; es decir, que el hecho de que un accionista sea Excluido o no, no depende de la voluntad del accionista que está siendo Excluido, sino de aquel o aquellos que realizan las acciones para Excluirlo, en términos de lo establecido en todo caso en los estatutos sociales correspondientes.

B. Formas de Exclusión en la práctica corporativa mexicana

Conforme a la distinción entre el concepto de Exclusión y el concepto de Expulsión que realicé en la sección inmediata anterior, a continuación mencionaré, no limitativamente,

algunas de las causas de Exclusión que pueden ser pactadas⁴⁹ en los estatutos sociales

⁴⁹ Respecto al vocablo «pactos» y a sus diversas formas y derivados, utilizaré a la definición propuesta por Soyla H. León Tovar: «Con la expresión *pactos* se alude al género de los acuerdos, cláusulas, contratos y convenios en general estipulados entre los accionistas entre sí y/o con terceros, incluyendo la sociedad y sus órganos de administración y de vigilancia, respecto de los derechos y obligaciones de los socios como tales, con el fin de regular, integrar, precisar o modificar el régimen jurídico de sus relaciones entre sí, con la sociedad, con sus órganos sociales, o con terceros, así como la organización y funcionamiento de una persona moral, en los casos en los que la ley no lo hace, no concede, no suprime, no limita o no privilegia por el mero hecho de constituir el ente social o ser socio de una sociedad, sino que se requiere la voluntad de los socios que se manifieste en tal sentido, ya sea en los estatutos sociales (cláusulas o pactos estatutarios) o fuera de ellos por cato separado (pactos parasociales)». Véase León Tovar Soyla H. *op. cit.*, página 63.

de una sociedad anónima por los accionistas de la misma,⁵⁰ en el entendido de que las estipulaciones referentes a la Exclusión de accionistas no tienen más límite que la no

⁵⁰ Es importante destacar que, aunque la posibilidad de establecer causales de Exclusión en una sociedad anónima son relativamente nuevos (permitido con la reforma a la LGSM publicada en el DOF el 13 de junio de 2014), las sociedades en nombre colectivo ya permitían establecer causales de Exclusión. Así, algunos de los ejemplos que aquí se mencionan como causales de Exclusión fueron tomados de las causales previstas en el Artículo 50 de la LGSM, aplicable a sociedades en nombre colectivo. Al respecto, Soyla León comenta que «estas cláusulas son novedosas en México, no porque no existieran ni estuvieran permitidas en la LGSM, sino porque eran rechazadas para la S.A. configurada como una sociedad capitalista en la que solo y únicamente importaba el dinero del socio, haciendo total abstracción de su persona o de su conducta; pero en este silo las cosas han cambiado, la persona del socio y en general de la parte con quien se contrata sí importa, las leyes contemporáneas exigen a las sociedades y a sus órganos de administración actuar con responsabilidad social, con diligencia, con lealtad y bajo códigos de ética muy elevados [...] Todo lo cual obliga a reconocer el derecho de los socios de la sociedad anónima para establecer en sus estatutos causales de exclusión de los socios, así como el procedimiento para la misma». Véase León Tovar Soyla H. *op. cit.*, página 109.

contravención a disposiciones prohibitivas⁵¹, disposiciones de orden público y la no afectación a derechos de terceros.⁵²

Es importante mencionar que, previo a la reforma del 13 de junio de 2014 a la LGSM, el establecimiento de dichos pactos estaba prohibido o su validez era dudosa (pues conforme al Artículo 198 de la LGSM, previo a la citada reforma de 2014, se establecía que es nulo todo convenio que restrinja la libertad del voto de los accionistas).⁵³ No obstante lo anterior, concuerdo con Soyla León cuando dice que «las cláusulas de exclusión de accionistas pueden estar fundadas en incumplimientos esenciales y no en cualquier incumplimiento del accionista, [...] en general por realizar actos que causen un daño patrimonial o moral a la sociedad o a sus socios o administradores, pero sin que

⁵¹ Es decir, no existen o no se contravienen normas de carácter imperativo, ni se contraviene a las normas que establecen y regulan los elementos caracterizadores del tipo social específico a la sociedad anónima. Véase Guadarrama López Enrique *op. cit.*, páginas 32 y 33.

⁵² Esto es consistente con el principio de libertad contractual que prevalece en la legislación mexicana. Al respecto y en el ámbito del derecho corporativo, Soyla León indica que «en México, los arts. 8º, segundo párrafo, 91 y 198 de la LGSM, fortalecen el principio de la autonomía de la voluntad referido, desde que se previene que «las reglas permisivas contenidas en esta Ley no constituirán excepciones a la libertad contractual que prevalece en esta materia», y permitir a los socios incluir en los estatutos sociales fundacionales o modificados, e incluso fuera de ellos, diversos pactos que rijan sus relaciones entre sí, con la sociedad, con los órganos sociales, o con terceros que hasta hace poco estaban prohibidos y sancionados con nulidad algunos y otros no expresamente autorizados, aunque el art. 6º de la LGSM ya reconocía la libertad negocial al establecer en el último párrafo que todos los requisitos exigidos para el acta constitutiva de la sociedad y las reglas establecidas por los socios sobre la organización y funcionamiento de la sociedad conforman los estatutos sociales y rigen las relaciones de la sociedad y sus socios». Véase León Tovar Soyla H. *op. cit.*, página 56.

⁵³ *Ibid.*, página 57.

se entienda que dicha facultad sea una patente de corso para que los mayoritarios o minoritarios excluyan al accionista de la sociedad, [pues dicho pacto] solo puede servir en casos de incumplimientos fundamentales o actos ilícitos que denoten la incompatibilidad definitiva de los socios y/o la sociedad con el que se pretende excluir y no por mero capricho o ambición de la mayoría».⁵⁴

Sin embargo, actualmente el establecimiento de las causales de Exclusión en los estatutos sociales o en algún pacto parasocial es posible con fundamento en los Artículos 91, fracción VII, inciso b), y 198, fracción I, de la LGSM, que establecen, respectivamente, que la escritura constitutiva o póliza de la sociedad anónima deberá contener, además de los requisitos establecidos en el Artículo 6 de dicha Ley, las estipulaciones que, en su caso, establezcan causales de exclusión de socio; y que los accionistas podrán convenir entre ellos derechos y obligaciones que establezcan opciones de compra o venta de las acciones representativas del capital social de la sociedad.

Es importante que, además de que se establezca claramente en los estatutos sociales las causales de Exclusión de accionistas, se establezcan el procedimiento y los criterios que se deberá seguir respecto de⁵⁵ (i) la investigación y determinación de si alguna causal de Exclusión efectivamente se realizó; (ii) el órgano (la Asamblea o el Consejo o algún Comité) o funcionario (Comisario o Director) corporativo que deberá investigar y

⁵⁴ *Ibid.*, página 113.

⁵⁵ Asimismo, deberá considerarse la regla general aplicable a todo tipo de sociedades mercantiles consistente en que, salvo tratándose de sociedades de capital variable, conforme al Artículo 15 de la LGSM, en los casos de exclusión o separación de un socio, la sociedad podrá retener la parte de capital y utilidades de aquél hasta concluir las operaciones pendientes al tiempo de la exclusión o separación, debiendo hacerse hasta entonces la liquidación del haber social que le corresponda. Lo anterior es relevante, dado que considero que es una medida para salvaguardar los intereses tanto de la sociedad y sus socios, así como de los acreedores de la misma, al permitir realizar la liquidación correspondiente una vez que, por ejemplo, las obligaciones a cargo de la sociedad hayan sido saldadas, si así se considera necesario.

resolver al respecto⁵⁶ y (iii) en su caso, la amortización de las acciones y el reembolso al accionista Excluido; o (iv) algún mecanismo para la adquisición de sus acciones por los demás accionistas o terceros.⁵⁷

A continuación indicaré ciertos supuestos que pudieren ser establecidos en estatutos sociales como causales de Exclusión. Dichos supuestos no constituyen un listado exhaustivo, sino únicamente enunciativo y no limitativo, pues se pueden establecer tantos supuestos como la creatividad de los accionistas, sus y los requerimientos empresariales se presenten en la realidad, siempre y cuando no se contravengan normas

⁵⁶ El órgano corporativo que se encargue de estas funciones dependerá de la especie de sociedad anónima de la cual se trate, pues, por ejemplo, en el caso de las sociedades anónimas bursátiles, reguladas de manera especial por la Ley del Mercado de Valores, establece en su Artículo 28 que el Consejo de Administración deberá ocuparse, entre otros asuntos, de vigilar la gestión y conducción de la sociedad y de las personas morales que ésta controle, así como el desempeño de los directivos relevantes. Asimismo, conforme al Artículo 41, para la realización de dichas actividades de vigilancia de la gestión y conducción de la sociedad, lo realizará el Consejo de Administración a través del o los comités que constituya para que realicen las actividades en materia de prácticas societarias y de auditoría.

⁵⁷ Aunque en los incisos (iii) y (iv) indico que es conveniente incluir un procedimiento para la liquidación del haber social del accionista Excluido, es interesante, mas no poco controversial, lo indicado por Soyla León respecto a que «desde la reforma del 13 de junio de 2014, [dicha reforma] ni establece ni ordena establecer procedimiento alguno de reembolso de las acciones ni atribución a la sociedad para no devolver cantidad alguna al socio excluido como sí lo autorizan otras leyes [...]. La Exclusión es una sanción, así que también podría admitirse la validez de la cláusula que determine no devolver cantidad alguna, en cuyo caso deberán cancelarse sus acciones, reducirse el capital social y destinarse su importe a la sociedad misma». Véase León Tovar Soyla H. *op. cit.*, páginas 112 y 114.

de carácter imperativo ni de orden público e interés social ni se afecten derechos de terceros.⁵⁸

1. Uso de la firma o del capital social para negocios propios

Si bien uno de los elementos esenciales y característicos de una sociedad es que la pluralidad de personas que la constituyen y/o conforman⁵⁹ tiene el fin común de lucrar, especular y obtener un beneficio utilizando para ello como vehículo a la sociedad, dicho beneficio debe ser común y lícitamente obtenido. Considerando que los socios, como consecuencia directa de su calidad como tal en una sociedad, pueden obtener información privilegiada y valiosa, así como poseer el control de la sociedad, existe el riesgo de que al menos algún socio, sin causa legítima, pueda utilizar indebidamente dicha información privilegiada y valiosa, que no sea de carácter público, y/o el control que tienen sobre la misma, para obtener beneficios para sí o los procuren en favor de

⁵⁸ Véase Guadarrama López Enrique *op. cit.*, páginas 37 y 38.

⁵⁹ Es importante mencionar que, con la reforma la LGSM publicada en el DOF el 14 de marzo de 2016, al incluir como un nuevo tipo social a la sociedad por acciones simplificada, existe la posibilidad de que dicha sociedad sea constituida únicamente por una persona física. Sin embargo, considero que dicha posibilidad ya existía previo a dicha reforma, pues, por ejemplo, conforme al Artículo 8 bis de la Ley de Fondos de Inversión, cuyo Artículo fue adicionado mediante decreto publicado el 10 de enero de 2014 en el DOF, los fondos de inversión se constituyen por un solo socio fundador ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y sin necesidad de hacer constar su acta constitutiva y estatutos sociales ante notario o corredor público ni su inscripción en el Registro Público de Comercio.

terceros, incluyendo a un determinado accionista o grupo de accionistas, en perjuicio de los demás accionistas.⁶⁰

Asimismo, otra de las causales de Exclusión en esta materia que podría pactarse es en relación con el ejercicio del derecho de voto de los accionistas, por tratarse de conflictos de interés, estableciendo como causal la contravención al Artículo 196 de la LGSM⁶¹, que establece que el accionista que en una operación determinada tenga por cuenta propia o ajena un interés contrario al de la sociedad deberá abstenerse de toda deliberación relativa a dicha operación, sin perjuicio de su responsabilidad por concepto de daños y perjuicios que dicho Artículo establece, cuando sin su voto no se hubiere logrado la mayoría necesaria para la validez de la determinación.

Por ello, con el fin de salvaguardar los intereses de una sociedad anónima y, con ello, de sus accionistas en su conjunto, es importante establecer como causales de Exclusión (i) el que alguno de los accionistas utilice la firma social o el capital social o información privilegiada de la sociedad, que no tenga carácter público, para obtener beneficios para sí o los procuren en favor de terceros, incluyendo a un determinado accionista o grupo

⁶⁰ Como ya lo había mencionado, esta causal ya era aplicable a y estaba prevista para las sociedades en nombre colectivo (Artículo 35 de la LGSM). Al respecto, Víctor M. Castrillón dice que «desde que las sociedades mercantiles eran reguladas por el Código de Comercio, se establecía la prohibición al socio de dedicarse en lo personal a actividades propias de la sociedad, utilizando los beneficios de ésta, lo que se consideraba como competencia desleal [...]». Véase Castrillón y Luna Víctor M. *op. cit.*, páginas 67 y 68.

⁶¹ En el mismo sentido, el Artículo 52 de la LMV establece que los accionistas de las sociedades anónimas bursátiles, al ejercer sus derechos de voto, deberán ajustarse a lo establecido en el mencionado Artículo 196 de la LGSM, presumiéndose, para tales efectos y salvo prueba en contrario, que un accionista tiene en una operación determinada un interés contrario al de la sociedad o personas morales que ésta controle, cuando manteniendo el control de la sociedad vote a favor o en contra de la celebración de operaciones obteniendo beneficios que excluyan a otros accionistas o a dicha sociedad o personas morales que ésta controle.

de accionistas, en perjuicio de los demás accionistas, salvo común acuerdo de los demás accionistas; y (ii) la contravención al citado Artículo 196 de la LGSM.

Sin embargo, lo anterior deberá evaluar y analizarse detenidamente, en función del modelo de negocio de cada sociedad, de su tamaño y de su proyecto de crecimiento, pues evidentemente lo anterior no sería conveniente para una sociedad que esté diseñada para ser controlada por un mismo grupo de interés o tratándose de afiliadas o subsidiarias (p.ej., una *wholly-owned subsidiary*), sino está pensado para una sociedad con un carácter menos personalista y más capitalista, en cuyo caso, considero que el que una sociedad anónima sea considerada con un carácter de sociedad capitalista y no personalista⁶² está en función del número de sus accionistas: cuanto mayor es el número de sus accionistas, mayor será su carácter de sociedad capitalista, y viceversa.

Finalmente, es importante hacer énfasis en que las causales de Exclusión que se pacten en los estatutos sociales son independientes del derecho del o de los afectados para exigir el pago de una indemnización por concepto de daños y perjuicios.

2. Infracción a obligaciones diversas a cargo de los accionistas, pactadas en estatutos sociales

⁶² Al respecto, Soyla León comenta «que en las últimas décadas aparece en las sociedades anónimas [siendo una sociedad de corte eminentemente capitalista] el *elemento personal* que caracteriza a las sociedades personales [...], tal como ya se pone de manifiesto en nuestra Ley del Mercado de Valores (art.13) y en la LGSM en las cuales se permite que las sociedades anónimas impongan restricciones, de cualquier naturaleza, a la transmisión de propiedad o derechos, respecto de las acciones de una misma serie o clase representativas del capital social, distintas a lo que se prevé en el artículo 130 de la LGSM, y establezcan causales de exclusión de accionistas o para ejercer derechos de separación, de retiro, o bien, para amortizar acciones, así como el precio o las bases para su determinación». Véase León Tovar Soyla H. *op. cit.*, página 27.

A continuación indicaré ciertas obligaciones que pueden pactarse en los estatutos sociales de una sociedad anónima, cuyo incumplimiento podría establecerse como causal de Exclusión de algún accionista:

2.1 Obligaciones de No Competencia (*Non-competete*)

Estrechamente relacionado con la causal analizada en el numeral ii.1 anterior, es posible establecer como causales de Exclusión obligaciones de no competencia, tales como (i) el que un accionista, directa o indirectamente (por ejemplo, ya sea a través de algún cónyuge, pariente o a través de alguna otra sociedad de la cual sea socio y controle), se dedique a, participe en o realice actividades que compitan con las actividades principales que realiza la sociedad dentro de territorio nacional durante el tiempo que en que dicho accionista mantenga su calidad como tal en la sociedad;⁶³ y/o (ii) el que un accionista solicite, contrate o intente contratar a cualquier empleado de la sociedad, o que induzca a cualquier empleado de la sociedad a terminar su relación laboral con ésta, para que dicho empleado trabaje para dicho accionista o para sociedades en las que éste participe y controle, o de cualquier otra forma indirecta, y que sea de manera independiente a la sociedad anónima⁶⁴.

No obstante lo anterior, al establecer este tipo de obligaciones es necesario analizarlas desde el ámbito del Derecho de la Competencia Económica con el fin de que las

⁶³ Conocida comúnmente en el argot del derecho empresarial como Cláusula de No-Competencia (en el idioma inglés, *Non-competete Clause*).

⁶⁴ Conocida comúnmente en el argot del derecho empresarial como Cláusula de No-Solicitud de Empleados (en el idioma inglés, *Non-Solicitation of Employees*).

cláusulas de no competencia⁶⁵ sean legales, válidas y exigibles. Para tal propósito, deberá procurarse que dichas obligaciones deriven de una razón de negocio y que sean comercial y jurídicamente razonables (p.ej., evitar oportunismo de información transmitida a la contraparte con motivo de la operación o proteger el *know-how* o el valor del negocio adquirido)⁶⁶, pues de lo contrario, independientemente de la nulidad de las estipulaciones al poder ser consideradas como una práctica monopólica⁶⁷, podría constituirse un delito, en términos de la Ley Federal de Competencia Económica («**LFCE**»)⁶⁸.

A mayor abundamiento de lo anterior, es importante mencionar que, en México, la Comisión Federal de Competencia Económica («**COFECE**») distingue entre tres tipos de obligaciones de no-competencia: las Cláusulas de no competencia, los Acuerdos de

⁶⁵ Conforme al numeral 7.9 de la a GUIA-004/2015: Guía para la notificación de Concentraciones de COFECE, según su reciente modificación mediante Acuerdo CFCE-119-2017, publicada en DOF el 27 de abril de 2017, una Cláusula de no competencia es definida como el acuerdo de voluntades por virtud del cual alguno de los participantes en un contrato o convenio (generalmente la parte vendedora) asume la obligación de no competir, directa o indirectamente, con la parte adquirente. Es decir, a no vender, distribuir o producir ciertas mercancías o bienes, desarrollar ciertos giros comerciales, o prestar determinados servicios durante cierto tiempo, en una zona geográfica delimitada.

⁶⁶ Por ejemplo, conforme al Artículo 89, fracción III, de la LFCE, la notificación de una concentración deberá realizarse por escrito y contener, entre otros supuestos, el proyecto de las cláusulas por virtud de las cuales las partes se obligan a no competir, en caso de existir, y las razones por las que se estipulan.

⁶⁷ Conforme a la LFCE, existen las prácticas monopólicas absolutas, previstas en el Artículo 53 de la LFCE, y las prácticas monopólicas relativas, previstas en los Artículos 54 a 57 de la LFCE.

⁶⁸ Véase el artículo «No olvides las cláusulas de no competencia», publicado en la versión digital de la revista Mejores Prácticas Corporativas, consultado el 14 de agosto de 2017: <http://www.mejorespracticacom.mx/detalle.php?id=9184>).

accionistas y el Acuerdo de no contratación o no solicitud. Al respecto, conforme al numeral 7.9 de la a GUIA-004/2015: Guía para la notificación de Concentraciones de COFECE⁶⁹:

(i) Una Cláusula de no competencia es definida como el acuerdo de voluntades por virtud del cual alguno de los participantes en un contrato o convenio (generalmente la parte vendedora) asume la obligación de no competir, directa o indirectamente, con la parte adquirente. Es decir, a no vender, distribuir o producir ciertas mercancías o bienes, desarrollar ciertos giros comerciales, o prestar determinados servicios durante cierto tiempo, en una zona geográfica delimitada;

(ii) Un Acuerdo de accionistas es definido como el acuerdo de voluntades por virtud del cual los accionistas o socios de una coinversión se comprometen a no participar, por cuenta propia, en actividades iguales o directamente relacionadas con las que desarrolla la coinversión. Su racionalidad se encuentra en generar incentivos para que los participantes de la coinversión realicen su mejor esfuerzo en el desarrollo del negocio; y

(iii) Un Acuerdo de no contratación o no solicitud es definido como el acuerdo de voluntades por virtud del cual uno de los notificantes (generalmente el vendedor o ambos), se obliga a no contratar a aquellas personas que ya laboran o prestan sus servicios profesionales en la sociedad objeto de la transacción o que laborarán en la resultante de la coinversión. Estos acuerdos tienen como finalidad proteger el conocimiento, el capital humano y el valor del negocio transferido o del objeto de la coinversión.

⁶⁹ Según su reciente modificación mediante Acuerdo CFCE-119-2017, publicada en DOF el 27 de abril de 2017, misma que puede consultarse en el siguiente vínculo: <https://www.cofece.mx/cofece/index.php/normateca> (Sección Guías). (Consultado el 16 de agosto de 2017).

En consistencia con lo anteriormente señalado y conforme a la citada modificación de la Guía, se establece que COFECE valorará, caso por caso, la justificación presentada por los notificantes y, además, que el acuerdo tenga pocas probabilidades de afectar la competencia y la libre concurrencia, considerando cuatro dimensiones: sujetos obligados, cobertura del bien o servicio, duración y cobertura geográfica.⁷⁰

Asimismo, considero importante establecer que, además del Artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, la citada LFCE, su Reglamento, las Disposiciones Regulatorias que derivan de éstos y los criterios emitidos por el Pleno de la COFECE, existen otras disposiciones que, dependiendo del sector del cual se trate, serán aplicables de manera especial, tales como, enunciativa y no limitativamente:

(i) En el caso del sector financiero, es aplicable la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros («**LTOSF**»), al facultar a la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y al Banco de México para solicitar a la COFECE que ejerza sus atribuciones respecto de las Entidades Financieras⁷¹ en términos de la LFCE, y facultando al Banco de México para evaluar si existen o no condiciones razonables de competencia, respecto de operaciones activas, pasivas y de servicios por parte de las Entidades Financieras, sin que se entienda que la COFECE esté limitada a evaluar directamente si existen o no

⁷⁰ Las definiciones y criterios específicos de COFECE para el análisis de las cláusulas antes mencionadas pueden consultarse en la citada modificación a la GUIA-004/2015, mismos que no son descritos ni analizados aquí, considerando que exceden el objeto de estudio de este trabajo de investigación.

⁷¹ Entidades Financieras significa las instituciones de crédito, las sociedades financieras de objeto múltiple reguladas y no reguladas, las sociedades financieras populares, las sociedades financieras comunitarias, las sociedades cooperativas de ahorro y préstamo, las entidades financieras que actúen como fiduciarias en fideicomisos que otorguen crédito, préstamo o financiamiento al público y las uniones de crédito. Véase el Artículo 3, fracción IX, de la LTOSF.

condiciones razonables de competencia ni ejercer sus atribuciones en términos de la legislación aplicable.⁷²

(ii) En el caso del sector de telecomunicaciones y radiocomunicación, es aplicable la Ley Federal de Telecomunicaciones y Radiodifusión («**LFTR**»), así como los criterios emitidos por el Instituto Federal de Telecomunicaciones, al establecer que dicho Instituto es la autoridad en materia de competencia económica de los sectores de radiodifusión y telecomunicaciones, por lo que en dicho sectores ejercerá en forma exclusiva las facultades que establecen el Artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, la LFTR y la LFCE.⁷³

(iii) En el caso del sector de seguros y de fianzas, es aplicable la Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas, al establecer que la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros darán vista a la COFECE, cuando en el ejercicio de sus facultades detecten la existencia de posibles prácticas monopólicas o actos que den lugar a concentraciones conforme a la LFCE, con el fin de que esta última, en el ámbito de su competencia, resuelva conforme a derecho corresponda, así como en lo relativo a concentraciones.⁷⁴

(iv) En el caso del sector eléctrico, es aplicable la Ley de la Industria Eléctrica, al establecer que, sin perjuicio de las demás prácticas establecidas en la LFCE, se considerarán prácticas monopólicas cualquier convenio, arreglo o coordinación entre Participantes del Mercado⁷⁵ con la intención o efecto de restringir el funcionamiento

⁷² Véase el Artículo 4 de la LTOSF.

⁷³ Véase el Artículo 7, tercer párrafo, de la LFTR.

⁷⁴ Véanse los Artículos 198 y 271 de la Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas.

⁷⁵ Participante del Mercado es aquella Persona que celebra el contrato respectivo con el Centro Nacional de Control de Energía en modalidad de Generador, Comercializador, Suministrador, Comercializador no Suministrador o Usuario Calificado (según se definen estos términos en la propia Ley de la Industria Eléctrica). Véase el Artículo 3, fracción XXVIII, de la Ley de la Industria Eléctrica.

eficiente del Mercado Eléctrico Mayorista⁷⁶, para lo cual la Secretaría de Energía, la Comisión Reguladora de Energía (la «CRE»), el Centro Nacional de Control de Energía (el «CENACE») o cualquier persona que detecte dichas prácticas informará a la COFECE para que ésta proceda conforme a sus facultades, así como para el caso en que dichas personas consideren que no existen condiciones de competencia efectiva para solicitarle a esta última Comisión para que realice el análisis correspondiente y, en su caso, ordene las medidas necesarias para establecer las condiciones de libre competencia y concurrencia.

(v) En el caso del sector de hidrocarburos, es aplicable la Ley de Hidrocarburos, al establecer que la Secretaría de Energía, la CRE, o los Permisionarios⁷⁷ podrán solicitar a la COFECE que evalúe la existencia de condiciones de competencia efectiva y, en su caso, que emita la declaratoria correspondiente, siendo la CRE la autoridad facultada para establecer las disposiciones a las que deberán sujetarse los Permisionarios de Transporte, Almacenamiento, Distribución, Expendio al Público y comercialización de Hidrocarburos, Petrolíferos y Petroquímicos (según se definen estos términos en la propia Ley de Hidrocarburos), así como los usuarios de dichos productos y servicios.⁷⁸

Dicho todo lo anterior, considero que es importante señalar que en los estatutos sociales es importante establecer que las obligaciones de no competencia se mantendrán vigentes tras cierto tiempo de que el accionista respectivo haya perdido su calidad de tal en la

⁷⁶ Mercado Eléctrico Mayorista significa el Mercado operado por el CENACE en el que los Participantes del Mercado podrán realizar las transacciones señaladas en el artículo 96 la Ley de la Industria Eléctrica. Véase el Artículo 3, fracción XXVII, de la Ley de la Industria Eléctrica.

⁷⁷ Permisionarios significan Petróleos Mexicanos, cualquier otra empresa productiva del Estado o entidad paraestatal, o cualquier Particular que sea titular de un permiso para la realización de las actividades previstas en la Ley de Hidrocarburos (según se definen los citados términos en la propia Ley de Hidrocarburos). Véase el Artículo 4, fracción XXIV, de la Ley de Hidrocarburos.

⁷⁸ Véase el Artículo 83 de la Ley de la Industria Eléctrica.

sociedad. Lo anterior, con el fin de salvaguardar los intereses de la sociedad y de sus accionistas, pues, como ya indiqué anteriormente, los accionistas pueden contar con o acceder a información privilegiada o colocarse en situaciones privilegiadas que pudieren continuar siendo útiles para el accionista que deja la sociedad, existiendo el riesgo de que éste utilice dicha información para colocarse a sí mismo o a alguna de sus empresas o a terceros relacionados en una posición ventajosa respecto de la sociedad, compitiendo deslealmente.

Finalmente, considero que la materialización de la causa de Exclusión por contravención a obligaciones de no-competencia es independiente y sin perjuicio de las responsabilidades e indemnizaciones por daños y perjuicios que, en su caso, los accionistas y/o la sociedad podrían exigir contra el accionista Excluido.

2.2 Obligaciones de Confidencialidad

Otra posibilidad es establecer como causal de Exclusión el que alguno de los socios incumpla con alguna obligación de tratar y mantener como confidencial determinada información de la sociedad, y/o que utilice dicha información para fines distintos para los cuales la información fue generada, comunicada u obtenida.

Es importante que en este tipo de obligaciones se definan los alcances de las mismas, estableciendo qué información, dada su importancia y utilidad, deberá ser considerada como confidencial, las finalidades de su uso, su vigencia y las excepciones para su divulgación a terceros (considerando que existirán personas a quienes por la naturaleza de sus funciones o cargos dentro de la propia sociedad tengan necesidad de conocerla, como puede ser el caso de algún administrador, comisario o director general).

2.3 Negativa a votar en ciertas decisiones importantes para la sociedad

Si bien es cierto que en una sociedad de tipo capitalista y no personalista, como lo es la sociedad anónima, la función y, por tanto, la responsabilidad de sus accionistas se limita únicamente al pago de sus acciones, como se está analizando en este capítulo, existe la posibilidad de establecer obligaciones adicionales a los mismos, tales como obligaciones de hacer consistentes en y tendientes a que los accionistas tengan un

involucramiento real y mayor en el conocimiento y conducción de los negocios de la sociedad y en la toma de ciertas decisiones importantes para la ésta, así definidas estas últimas en los estatutos sociales correspondientes⁷⁹.

Así, es factible establecer como causal de Exclusión el incumplimiento a las obligaciones mencionadas, estableciendo, por ejemplo, algún criterio para considerar dicho incumplimiento como causal de Exclusión (p.ej., el no acudir de forma reiterada a un cierto número razonable de Asambleas Generales de Accionistas, independientemente del sentido en el que vote en las mismas; no realizar posteriores aportaciones de capital, cuando así se haya pactado entre los accionistas).

Sin embargo, lo anterior dependerá de los modelos y objetivos de negocio propios de cada empresa. Por ejemplo, existen «sociedades abiertas», cuyo fin es obtener financiamiento atrayendo al mayor número de inversionistas posibles que participen en el capital social y cuyos derechos corporativos normalmente son limitados con el propósito único de obtener una participación preferente en las utilidades de la sociedad. En este último caso, considero que no tendría sentido establecer como causal de Exclusión la falta de involucramiento en la sociedad, pues, al menos respecto a esa clase de accionistas con derechos corporativos limitados (ya que podría establecerse la causal para la clase de accionistas sin derechos corporativos limitados), su función se limita a aportar capital y esperar a que el negocio funcione y genere rendimientos, salvo tratándose de Capitales de Riesgo, según se explicó en el Capítulo I de este trabajo de investigación.

3. Infracción a las disposiciones normativas aplicables a la sociedad y/o a los accionistas

Además de establecer causales de Exclusión por infracciones a lo establecido en los estatutos sociales de la sociedad, también pueden establecerse causales de Exclusión

⁷⁹ Ejemplos de decisiones importantes son: la aprobación de presupuestos anuales y planes de negocios anuales de la sociedad, la declaración de pago de dividendos, amortización de acciones, la fusión o transformación o escisión de la sociedad, entre otros.

aplicables en el evento que algún accionista cometa alguna infracción, incumplimiento o violación a alguna de las disposiciones legales y/o normativas que rijan o resulten aplicables a la sociedad y/o a los accionistas.

El objetivo de este tipo de estipulaciones es procurar y establecer incentivos para que la conducta de los accionistas sea, en todo momento, conforme a derecho. Lo anterior, considerando que, además de promover una cultura de la legalidad al interior de la empresa, el incumplimiento de disposiciones legales podría tener como consecuencia el daño económico y comercial, el daño al prestigio y a la imagen de la empresa y de sus miembros, así como responsabilidades administrativas y, en ocasiones, en responsabilidad penal, no solo para el accionista infractor, sino también para la propia sociedad.⁸⁰

Es importante mencionar que las disposiciones legales y/o normativas que rigen a una sociedad no únicamente o necesariamente se limitan a las normas de carácter estrictamente mercantil (como es el caso del Código de Comercio o la propia LGSM), sino que el universo de normas aplicables es mucho más amplio, en ocasiones dependiendo del tipo de actividades que realice la sociedad.

Ejemplos de disposiciones legales que rigen a todo tipo de sociedades mercantiles, independientemente de su objeto o ámbito de sus actividades, son la Ley de Cámaras

⁸⁰ Por ejemplo, el Artículo 11 Bis del Código Penal establece que, para los efectos de lo previsto en el Título X, Capítulo II, del Código Nacional de Procedimientos Penales, a las personas jurídicas podrán imponérseles algunas o varias de las consecuencias jurídicas cuando hayan intervenido en la comisión de los delitos que se enlistan en dicho Artículo 11 Bis. Este Artículo también establece que para efectos del Artículo 422 del Código Nacional de Procedimientos Penales, las citadas consecuencias jurídicas, tomando en consideración ciertos criterios establecidos en dicho Artículo 11 Bis, son, (i) la suspensión de actividades; (ii) clausura de locales y establecimientos; (iii) prohibición de realizar en el futuro las actividades en cuyo ejercicio se haya cometido o participado en su comisión; (iv) inhabilitación temporal para participar de manera directa o por interpósita persona en procedimientos de contratación pública; y (v) intervención judicial para salvaguardar los derechos de los trabajadores o acreedores.

Empresariales y sus Confederaciones, la Ley Federal de Protección al Consumidor, la Ley Federal de Competencia Económica, legislación en materia tributaria, Código Penal Federal y los códigos penales locales, entre otras.

Ejemplos de disposiciones legales que rigen a todo tipo de sociedades mercantiles, en función de su objeto o ámbito de sus actividades, son la Ley General de Responsabilidades Administrativas,⁸¹ Ley Federal de Protección de Datos Personales en Posesión de los Particulares,⁸² Ley Federal para la Prevención e Identificación de

⁸¹ Generalmente, esta Ley aplicará a todas aquellas personas físicas o morales que participen en o mantengan relación con entidades de gobierno o sus funcionarios como consecuencia de alguna contratación pública; y cuyo objeto es el prevenir la corrupción tanto de los servidores públicos como de las personas privadas al interactuar con éstos, sancionando conductas tales como el cohecho, tráfico de influencias, contratación indebida de exfuncionarios públicos, entre otras. Es importante destacar que la infracción a esta Ley puede tener consecuencias graves tanto para la persona física que cometa alguna conducta indebida, como para la propia persona moral por no contar con los controles y políticas adecuadas al interior de la organización para prevenir dicho tipo de conductas. Por ello, entre otras recomendaciones, una sociedad cuyas actividades impliquen o necesiten que sus accionistas tengan contacto con funcionarios públicos, además de contar con controles y políticas internas adecuadas, se prevea como causal de Exclusión el hecho que exista alguna infracción a la normatividad aplicable en esta materia.

⁸² Esta Ley será aplicable a aquella sociedad que, como consecuencia de y con el fin de realizar sus actividades pueda o deba obtener datos personales de personas físicas, considerándose responsable del tratamiento de dichos datos y debiendo contar con políticas de privacidad al respecto. Dado que es posible que los accionistas de una sociedad tengan acceso a datos personales de las personas físicas que tengan alguna relación con la sociedad, con el fin de procurar el cumplimiento de la normatividad en materia de protección de datos personales no solo por parte de la sociedad en sí, sino también de sus accionistas, es recomendable establecer como causal de Exclusión el que alguno de dichos accionistas infrinja dicha normatividad.

Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita,⁸³ Ley Federal del Trabajo (en caso de tener empleados), Ley Federal para Prevenir y Eliminar la Discriminación, Ley Federal de Responsabilidad Ambiental, entre otras.

Asimismo, tratándose de sociedades anónimas en cuyo capital social participe un accionista, sea persona física o moral, de nacionalidad extranjera, es importante prever que las causales de Exclusión en relación con este apartado sean lo suficientemente amplias (o, en su caso, específicas) con el fin de procurar el cumplimiento legal no únicamente de disposiciones normativas aplicables en México, sino también en aquellas jurisdicciones que le resulten aplicable al accionista respectivo.

Por otra parte, como parte de las causales de Exclusión, podría establecerse el que algún accionista no solamente infrinja disposiciones normativas como las citadas anteriormente, sino también que no observe o infrinja reiteradamente las políticas, procedimientos y manuales internos de cumplimiento legal que establezca la propia sociedad.

Finalmente, considero importante señalar que, actualmente, existe una tendencia por parte de empresas tanto nacionales como extranjeras para promover y procurar una cultura de la legalidad y cumplimiento (*legal compliance*) al interior y al exterior de la empresa, por lo que el establecimiento en estatutos de causales de Exclusión de accionistas por infracciones a disposiciones normativas y/o a políticas o procedimientos internos de cumplimiento legal que rijan a la sociedad podría ayudar a procurar y fortalecer la cultura de cumplimiento desde el nivel jerárquico más alto de la misma, permeando a niveles inferiores, así como a mitigar el riesgo derivado de infracciones a dichas disposiciones normativas por los accionistas.

4. Concurso mercantil, interdicción o inhabilitación para ejercer el comercio

⁸³ Esta Ley es aplicable dependiendo de si el tipo de actividades que realiza una persona física o moral está considerada como una Actividad Vulnerable o no, entre otros supuestos.

Un último ejemplo respecto de causales de Exclusión que se pueden estipular en estatutos sociales de una sociedad anónima es el que alguno de los accionistas sea declarado en concurso mercantil o, en el caso exclusivo de personas físicas, el accionista sea declarado en estado de interdicción o se encuentre inhabilitado para ejercer el comercio.

Respecto a la causal de Exclusión relativa al concurso mercantil de un accionista, será aplicable cuando se establezca que el accionista fue declarado en concurso mercantil, por incumplir generalizadamente en el pago de sus obligaciones,⁸⁴ independientemente de si el accionista respectivo sea persona física o moral, con la condición de que aquél sea comerciante.⁸⁵

El establecimiento de esta causal se justifica en el hecho de que cuando un comerciante es declarado en concurso mercantil, debe cumplir con una serie de obligaciones que podrían llegar a afectar de manera directa a la sociedad cuyo accionista fue declarado en concurso mercantil. Ejemplo de lo anterior: el que algún acreedor del comerciante-

⁸⁴ En términos del Artículo 9 de la Ley de Concursos Mercantiles, para determinar si algún comerciante incumplió generalizadamente en el pago de sus obligaciones, deberán acreditarse dos supuestos: (i) que el propio comerciante solicite su declaración en concurso mercantil y se ubique en alguna de las causales establecidas en el Artículo 10 de la citada Ley; o (ii) que cualquier acreedor o el Ministerio Público hubiesen demandado la declaración de concurso mercantil del comerciante y éste se ubique en las dos causales establecidas en el citado Artículo 10. No obstante lo anterior, tratándose de sociedades en cuyo capital social participe algún accionista extranjero, sea persona física o moral, deberá considerarse también la legislación en esta materia que resulte aplicable en la jurisdicción a su vez aplicable a dicho accionista extranjero.

⁸⁵ Conforme a la Ley de Concursos Mercantiles, solo los comerciantes pueden ser declarados en concurso mercantil. Así, el Artículo 4, fracción II, de la citada Ley define al comerciante como aquella persona física o moral que tenga ese carácter conforme al Código de Comercio; siendo aplicable para ello el Libro Primero, Título Primero de dicho Código. No obstante lo anterior, para el caso de personas no comerciantes deberá considerarse lo establecido en la legislación civil que resulte aplicable.

accionista declarado en concurso, pueda ejercer una acción oblicua⁸⁶ en contra de la sociedad, en caso de que ésta sea, a su vez, deudora de dicho comerciante-accionista, como puede suceder en el evento de que existieren dividendos pendientes de ser pagados o cobrados, o el comerciante-accionista hubiere otorgado algún crédito o préstamo a la sociedad, o haya celebrado alguna operación con ésta cuyo pago esté pendiente de ser pagado, sea éste exigible o no.

Respecto a la causal de Exclusión relativa a que algún accionista sea declarado en estado de interdicción, con el fin de entender la razón de establecer la realización de estado como causal de Exclusión, es importante recordar que el estado de interdicción es y tiene como consecuencia la incapacidad legal de una persona en términos de la legislación civil mexicana, por lo que todos los actos de administración ejecutados y los contratos celebrados por alguna persona declarada en estado de interdicción, sin la autorización del tutor, serán nulos, salvo cuando ésta sea capaz de discernir actos importantes y sea mayor de dieciséis años.

Dado que todos los actos ejecutados y contratos celebrados por una persona declarada en estado de interdicción son nulos, aunque para la toma de decisiones podría consultarse al tutor respectivo y si lo que se desea es procurar que la toma de decisiones al interior de una sociedad sea realizada exclusivamente por los accionistas en lo personal y no por o mediante algún tercero, considero que es razonable que se establezca como causal de Exclusión el que algún accionista sea declarado en estado de interdicción, evidentemente, tratándose de personas físicas.

La causal de Exclusión relativa a que algún accionista sea declarado inhabilitado para ejercer el comercio es similar o análoga a la causal de Exclusión por declaración de algún accionista en estado de interdicción que indiqué en el párrafo inmediato anterior. Como en el caso de ésta, la inhabilitación para ejercer el comercio conlleva

⁸⁶ Por acción oblicua entiendo aquella acción que le compete al deudor de un acreedor y que éste puede ejercitar cuando conste el crédito del acreedor en título ejecutivo y que el deudor descuide o se rehúse a ejercitarla (Artículo 29 del Código de Procedimientos Civiles para el Distrito Federal); es decir, que el deudor de algún deudor es, por extensión, deudor del acreedor de aquél.

necesariamente la incapacidad para realizar actos y celebrar contratos en el ámbito mercantil, es decir, para ejercer el comercio o realizar actos de comercio. Al respecto, es importante señalar que conforme al Código de Comercio, cualquier persona que tenga capacidad para contratar y obligarse (que no se encuentre, por ejemplo, en estado de interdicción) y a quien las leyes no prohíben expresamente la profesión del comercio, tendrá la capacidad legal para ejercerlo.

6. Incumplimiento de cualquier obligación establecida en algún pacto parasocial

En secciones anteriores indiqué la posibilidad de que, con la reforma a la LGSM de 2014 y con fundamento en el Artículo 91 de dicha LGSM, los accionistas pudieran pactar directamente en estatutos sociales ciertas estipulaciones vinculantes para la sociedad, sus administradores, comisario y accionistas (v.gr., las propias causales de Exclusión aquí analizadas). A este tipo de pactos la doctrina les denomina pactos estatutarios o cláusulas accidentales, dado su carácter vinculante mencionado anteriormente.⁸⁷

La citada reforma también originó la existencia y posibilidad de que los accionistas en una sociedad anónima pudieran celebrar pactos parasociales, es decir, pactos no-estatutarios o pactos celebrados entre accionistas o entre algún(os) accionista(s) y algún(os) tercero(s) al margen de la sociedad que, aunque pudieren generar algún

⁸⁷ Básicamente, los pactos estatutarios son todo el contenido de los estatutos sociales establecidos por los accionistas en la constitución de la sociedad o posterior a esta, mediante resolución adoptada legalmente en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas o resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea. En el mismo sentido, Soyla León indica que los pactos estatutarios «son los acuerdos que se adoptan por los socios y/o fundadores de la sociedad y se integran en los estatutos sociales, por ello el nombre de “pactos estatutarios”, pactos convenidos en los estatutos fundacionales (al constituir la sociedad) o en asamblea general o acuerdo unánime de socios; forman parte de las cláusulas estatutarias pero voluntarias [distinguiéndolas de las cláusulas esenciales y naturales establecidas en la propia LGSM] [...]» Véase León Tovar Soyla H. *op. cit.*, página 66.

impacto en la esfera de la sociedad y sus órganos, los efectos vinculantes de dichos pactos se circunscriben o limitan única y exclusivamente a las partes de dichos pactos no-estatutarios.⁸⁸ Lo anterior implica que dichos pactos no serán oponibles a la sociedad, salvo tratándose de resolución judicial.⁸⁹ El fundamento o base legal de la

⁸⁸ Sin embargo, coincido con Soyla León cuando dice que, aunque los pactos parasociales en sí no obligan a la sociedad ni, por tanto, a los órganos sociales de la misma, estos pueden beneficiarse y estar legitimados para exigir el cumplimiento de aquellas cláusulas pactadas a su favor. Considero que el fundamento o la base legal de lo anterior está en la legislación civil, siendo (dichos pactos, en este sentido) una fuente de obligaciones, constituyendo una estipulación en favor de tercero(s). Respecto a la opinión de Soyla León, véase León Tovar Soyla H. *op. cit.*, página 132. Asimismo y en este sentido, Enrique Guadarrama dice que «los pactos parasocietarios no pueden ser cláusulas del contrato social, [pues] si lo fueran perderían su autonomía y no serían, por tanto una figura parasocial, sino una cláusula de aquél. Tampoco se trata de relaciones extrañas a la social, es decir, de relaciones jurídicas del socio con la sociedad como tercero, porque afectan a los socios ligados por el pacto. [...] Es decir, en general las vicisitudes del pacto parasocial no afectan, sino excepcionalmente o por vía indirecta, a la subsistencia de la sociedad, mientras que el pacto sí se ve afectado por lo que suceda a la sociedad». Véase Guadarrama López Enrique, *Las Sociedades Anónimas, Análisis de los subtipos societarios*, México, Editorial Porrúa / Universidad Nacional Autónoma de México, 1999, página 138.

⁸⁹ En consistencia, Soyla León propone que los pactos parasociales sean definidos como aquellos «acuerdos de socios o de éstos con terceros fuera de los estatutos, que no incorporan como cláusulas estatutarias, sino que se mantienen ajenos y muchas veces desconocidos (reservados) por la sociedad o sus órganos sociales, aunque no son clandestinos porque no son ilícitos, sino más bien pactos confidenciales o no divulgados cuyo objeto común es la sociedad, destinados básicamente a integrar o modificar el régimen legal o estatutario de la relación societaria en la que los participantes del pacto son socios o tienen interés de serlo». Véase León Tovar Soyla H. *op. cit.*, página 67.

posibilidad de existencia de pactos parasociales y los alcances de sus efectos conforme a la legislación mexicana es el actual Artículo 198 de la LGSM.⁹⁰

En este sentido y siguiendo con la idea de que los pactos parasociales pueden originar una afectación indirecta al ámbito o esfera social y de sus órganos, considero que existen dos posibilidades o vías con el fin de establecer como causa de Exclusión el incumplimiento de alguna de las obligaciones establecidas en algún pacto parasocial, mismas que analizaré en las siguientes dos subsecciones: (i) que los estatutos sociales establezcan como causal de Exclusión el incumplimiento de alguna obligación establecida en algún pacto parasocial celebrado por algún(os) accionista(s); o (ii) que, sin establecerse como causal de Exclusión directamente en estatutos sociales, sí se establezca dicha causal en el propio pacto parasocial celebrado entre los accionistas.

6.1 Por así establecerse en estatutos sociales

Como indiqué al inicio de esta sección 6, el Artículo 91 de la LGSM permite a los accionistas pactar directamente en estatutos sociales ciertas estipulaciones vinculantes para la sociedad, sus administradores, comisario y accionistas. Como parte integrante del conjunto de dichas estipulaciones vinculantes, considero que es posible establecer directamente en los estatutos sociales que algún(os) accionista(s) pueda ser Excluido de la sociedad en caso de que este(os) incumpla(n) con cualquier obligación a su cargo

⁹⁰ Como ya lo mencioné, previo a la multicitada reforma a la LGSM de 2014, dicho Artículo 198 establecía que es nulo todo convenio que restrinja la libertad del voto de los accionistas. En la LGSM vigente, existe la posibilidad de que los accionistas de las sociedades anónimas puedan convenir entre ellos, entre otros acuerdos, (i) derechos y obligaciones que establezcan opciones de compra o venta de las acciones representativas del capital social de la sociedad; (ii) enajenaciones y demás actos jurídicos relativos al dominio, disposición o ejercicio del derecho de preferencia a que se refiere el artículo 132 de la LGSM, con independencia de que tales actos jurídicos se realicen con otros accionistas o con personas distintas de éstos; (iii) acuerdos para el ejercicio del derecho de voto en asambleas de accionistas; y (iv) acuerdos para la enajenación de sus acciones en oferta pública.

conforme a algún pacto parasocial que los propios accionistas hayan pactado, haciendo así una referencia cruzada a dicho pacto parasocial, ligando en cierto sentido a éste con los estatutos.

Un ejemplo típico de un pacto parasocial son los denominados «convenios entre accionistas» que, entre otros supuestos, normalmente tienen por objeto regular el comportamiento de los accionistas en relación con la sociedad de la cual son accionistas y entre ellos mismos; estableciendo determinadas acciones de dar, hacer o no hacer, tales como realizar alguna aportación inicial y/o adicional a la sociedad en determinado tiempo o sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones suspensivas, obligaciones de confidencialidad y no competencia, reglas específicas para el ejercicio de derechos de preferencia, limitaciones o procedimientos específicos para la transmisión de acciones; preparación, revisión y acuerdo sobre planes de negocio y presupuestos anuales, acuerdos para superar situaciones de bloqueo corporativo o situaciones de *impasse*⁹¹, compromisos anticorrupción o antilavado de dinero o de cumplimiento normativo (*legal compliance*), entre otros supuestos.

Conforme a lo anterior, podría válidamente pactarse en estatutos que algún(os) accionista(s) pueda(n) ser Excluido(s) como consecuencia de algún incumplimiento a cualquiera de las obligaciones a su cargo establecidas en el convenio entre accionistas.

Al respecto, considero que, para que la causal de Exclusión por incumplimiento de obligaciones establecidas en algún pacto parasocial surta plenos efectos y sea vinculante entre los accionistas como partes en el convenio, entre la sociedad y los accionistas que suscribieron el convenio, y entre la sociedad, los accionistas como órgano social y los demás órganos sociales, es necesario que en los estatutos sociales de la sociedad

⁹¹ En el idioma inglés, *impasse* significa aquella situación en la cual lograr un progreso o avance es imposible, especialmente debido a que las personas involucradas no pueden llegar a un acuerdo. La anterior definición es la traducción propia del inglés al español siguiente: «*Impasse. A situation in which progress is impossible, especially because the people involved cannot agree.*» (Definición consultada el 12 de septiembre de 2017 en la página de internet del Diccionario Cambridge: <http://dictionary.cambridge.org/es/diccionario/ingles/impasse>).

anónima correspondiente se establezca dicha causal y el procedimiento a seguir al respecto.

Al respecto, considero que una de las alternativas para que la causal de Exclusión que se analiza en esta sección práctica y efectivamente opere, es que, como parte del procedimiento a seguir derivado del incumplimiento a un pacto parasocial, es establecer en los estatutos sociales que el accionista que, en caso de dicho incumplimiento, el accionista que no incumplió tendrá la opción, pero no la obligación, de ejercer un derecho de compra (conocido en el idioma inglés como *option to purchase*) de la totalidad de las acciones que son propiedad del accionista que haya incumplido el pacto parasocial, y éste tendrá la obligación de vender o enajenar al accionista que no incumplió la totalidad de dichas acciones, siendo Excluido de la sociedad, sin requerir que la sociedad o algún órgano social otorgue su consentimiento o autorización para la venta de las acciones, salvo que, por supuesto, así se establezca en los estatutos sociales. En adición a lo anterior, es recomendable que se establezcan los mecanismos para el ejercicio de, entre otros supuestos, los derechos de preferencia de los accionistas que no hayan incumplido y que deseen ejercer la opción de venta forzosa, de ser el caso; el procedimiento para la determinación del precio de venta/adquisición, el plazo para concretar la transmisión de las acciones, las penas en caso de incumplimiento y la obligación del accionista que incumplió de realizar todos aquellos actos que sean necesarios con el fin de que dicha transmisión cumpla con todos los requisitos formales establecidos por la ley (v.gr., endoso de los títulos de acciones, asientos en el libro de registro de acciones de la sociedad, avisos a u obtención de autorizaciones o consentimientos de terceros, incluyendo a las autoridades, pago de los gastos que se deriven de las citadas transmisiones, incluyendo todos los honorarios de abogados, notarios o asesores que, en su caso, se generen, entrega de la documentación relevante, etc.).

Asimismo, es importante considerar que, en una sociedad anónima con únicamente dos accionistas, lo anterior podría suponer que, dado que uno de los accionistas adquirirá la totalidad de la participación social del otro accionista, se actualice la causal de disolución de la sociedad establecida en el Artículo 229, fracción IV, de la LGSM; es

decir, porque el número de accionistas llegue a ser inferior al mínimo que la LGSM establece para la sociedad anónima (mínimo dos accionistas), o porque las partes de interés se reúnan en una sola persona. Con el fin de evitar lo anterior, los estatutos deberán establecer que el accionista que no incumplió puede ejercer la opción de compra en su totalidad o parcialmente, teniendo el derecho de designar a un tercero para que adquiera cierta cantidad de acciones del accionista incumplido, con la finalidad de que, al final de la operación, la sociedad siga contando con al menos dos accionistas.

Otra posible alternativa, aunque no indiscutible, es establecer en los estatutos sociales que, en caso de incumplimiento a algún pacto parasocial por parte de algún accionista, la Asamblea General de Accionistas podrá reunirse para resolver, en su caso, la disminución en el capital social de la sociedad mediante la amortización y reembolso de la totalidad de las acciones que son propiedad del accionista que incumplió. A diferencia del establecimiento de un derecho de compra y obligación de venta, como se indicó en párrafos anteriores, esta alternativa presenta varias dificultades prácticas: (i) la necesidad de convocar a una Asamblea General de Accionistas; (ii) dependiendo del tipo de acciones que se hayan de amortizar (representativas del capital fijo o variable), deberá considerarse si se logrará alcanzar los quórum de instalación y votación necesarios (Asamblea Extraordinaria para el caso de disminuciones en la parte fija del capital social y Asamblea Ordinaria, para la parte variable del capital, según se ha justificado en este trabajo de investigación); (iii) en caso de que se haya de disminuir la parte fija del capital social, determinar los alcances y validez de que la Asamblea designe qué acciones deben amortizarse en el caso de Exclusión, sin seguir el procedimiento establecido en el Artículo 135 de la LGSM⁹².

⁹² El Artículo 135 de la LGSM establece que, en el caso de reducción del capital social mediante reembolso a los accionistas, la designación de las acciones que hayan de nulificarse se hará por sorteo ante Notario o Corredor Público. Al respecto, considero que este Artículo no resulta aplicable para el caso de disminuciones en la parte variable del capital social, pues, conforme al Artículo 213 de la LGSM, las sociedades que adopten el régimen de capital variable se regirán por el Capítulo VIII, que establece que los aumentos y disminuciones de la parte variable podrán realizarse sin más formalidades que las establecidas en dicho Capítulo.

Por todo lo anterior, considero que, de no establecerse un vínculo directo entre el incumplimiento de un pacto parasocial y los estatutos sociales, así como un procedimiento que permita que la causal de Exclusión sea práctica y efectivamente posible, nos encontraríamos ante una situación en la que, dado que los efectos del pacto parasocial, como ya se mencionó anteriormente en este trabajo, únicamente surtirían entre las partes que lo hayan suscrito, sería complicado generar que dichos efectos también sean directamente vinculantes para la sociedad y sus órganos. El supuesto anterior lo analizaré en la siguiente sección.

6.2 Por así establecerse en el propio pacto parasocial

En la parte final de la sección inmediata anterior, indiqué que, con el fin de que el establecimiento del incumplimiento de alguna obligación a cargo de algún accionista a un pacto parasocial como causal de Exclusión surta plenos efectos vinculantes entre los accionistas firmantes de dicho pacto y la sociedad y sus órganos, es necesario que dicha causal se prevea expresamente en estatutos sociales de la sociedad anónima correspondiente y establecer un procedimiento a seguir en tal caso, que permita que dicha causal se logre práctica y efectivamente.

Sin embargo, en esta sección comprobaré que es factible que, aun cuando no se haya establecido expresamente dicha causal en estatutos sociales, al presentarse dicho supuesto, se establezca algún mecanismo en el propio pacto parasocial que permita detonar un procedimiento para lograr la Exclusión del accionista que haya incumplido con alguna obligación a su cargo establecida en dicho pacto.

Lo anterior, puede lograrse estableciendo en el pacto parasocial, de forma similar a lo analizado en la subsección inmediata anterior, estableciendo en el pacto parasocial que en el supuesto de que algún accionista incumpla con alguna obligación a su cargo en el pacto parasocial, el o los accionistas que no hayan incumplido tendrán una opción de venta forzosa (conocido en el idioma inglés como *option to purchase*); es decir, que dicho accionista(s) tendrá(n) el derecho, mas no la obligación, de adquirir, en proporción a su tenencia accionaria en la sociedad correspondiente, la totalidad de las acciones del accionista que incumplió, y éste, en tal caso, tendrá la obligación de

enajenar la totalidad de sus acciones al o a los accionistas que no hayan incumplido y que decidan ejercer la citada opción de venta forzosa.

De esta manera, al realizarse el incumplimiento a alguna obligación establecida en el pacto parasocial por parte de algún accionista, el accionista que no haya incumplido podrá obligar al accionista incumplido a transmitirle a él (o a la persona que éste designe, si así se pactare) la totalidad que son propiedad del accionista que haya incumplido el pacto parasocial, y éste tendrá la obligación de vender o enajenar al accionista que no incumplió la totalidad de dichas acciones, siendo Excluido de la sociedad, sin requerir que la sociedad o algún órgano social otorgue su consentimiento o autorización para la venta de las acciones, salvo que, por supuesto, así se establezca en los estatutos sociales.

En adición a lo anterior, es recomendable que en el pacto parasocial se establezcan los mecanismos para el ejercicio de, entre otros supuestos, los derechos de preferencia de los accionistas que no hayan incumplido y que deseen ejercer la opción de venta forzosa, de ser el caso; el procedimiento para la determinación del precio de venta/adquisición, el plazo para concretar la transmisión de las acciones, las penas en caso de incumplimiento y la obligación del accionista que incumplió de realizar todos aquellos actos que sean necesarios con el fin de que dicha transmisión cumpla con todos los requisitos formales establecidos por la ley (v.gr., endoso de los títulos de acciones, asientos en el libro de registro de acciones de la sociedad, avisos a u obtención de autorizaciones o consentimientos de terceros, incluyendo a las autoridades, pago de los gastos que se deriven de las citadas transmisiones, incluyendo todos los honorarios de abogados, notarios o asesores que, en su caso, se generen, entrega de la documentación relevante, etc.).

Asimismo, es importante considerar que, en una sociedad anónima con únicamente dos accionistas, lo anterior podría suponer que, dado que uno de los accionistas adquirirá la totalidad de la participación social del otro accionista, se actualice la causal de disolución de la sociedad establecida en el Artículo 229, fracción IV, de la LGSM; es decir, porque el número de accionistas llegue a ser inferior al mínimo que la LGSM establece para la sociedad anónima (mínimo dos accionistas), o porque las partes de

interés se reúnan en una sola persona. Con el fin de evitar lo anterior, los estatutos deberán establecer que el accionista que no incumplió puede ejercer la opción de compra en su totalidad o parcialmente, teniendo el derecho de designar a un tercero para que adquiera cierta cantidad de acciones del accionista incumplido, con la finalidad de que, al final de la operación, la sociedad siga contando con al menos dos accionistas.

7. Cláusula de exclusión de socios minoritarios (*squeeze-out*)

Otra de las causales de Exclusión que, considero, puede establecerse válidamente en estatutos sociales es la llamada Cláusula de Exclusión de Socios Minoritarios, mejor conocida en el idioma inglés como *squeeze-out*⁹³. Un *squeeze-out* es entendido como aquella o aquellas transacciones u operaciones societarias promovidas por el accionista o grupo de accionistas que tienen el control de una sociedad, con el fin de Excluir de dicha sociedad al o a los socios minoritarios.⁹⁴ Así, el objetivo del *squeeze-out* es la centralización de la totalidad del capital social de una sociedad en pocas o una sola mano, cuyo instrumento es, prácticamente, la expropiación de la propiedad accionaria de los minoritarios, que tiene lugar a través de la sustitución forzosa de su derecho de

⁹³ En el idioma inglés, el vocablo *squeeze out* tiene las siguientes connotaciones: (i) forzar la salida de alguien o algo de una actividad o puesto, y (ii) evitar o impedir que algo o alguien continúe realizando algo o estando en algún negocio. Las anteriores connotaciones son resultado de la traducción propia del inglés al español siguiente: (i) *Squeeze someone/something out*). *Force someone or something out of an activity or post* (Definición consultada el 13 de septiembre de 2017 en la página de internet del Diccionario Oxford: <https://en.oxforddictionaries.com/definition/squeeze>); (ii) *Squeeze somebody/something out (of something)*. *To prevent someone or something from continuing to do something or be in business* (Definición consultada el 13 de septiembre de 2017 en la página de internet del Diccionario Oxford Learner's: http://www.oxfordlearnersdictionaries.com/definition/american_english/squeeze-out).

⁹⁴ Véase Cándido Paz-Ares, Aproximación al Estudio de los Squeeze-Outs en el Derecho Español, en la Revista Actualidad Jurídica Uría & Menéndez, número 3, 2002, página 49.

participación por una compensación económica o la conversión y hasta amortización de sus acciones.⁹⁵

El *squeeze-out* es una figura que está prevista en legislaciones como la Alemana y la Austriaca, y que consiste generalmente en el derecho que la legislación le otorga a un accionista mayoritario en una sociedad a obligar al o a los accionistas minoritarios a transmitirle la totalidad de su participación en el capital social de la sociedad de la cual se trate, obteniendo el control absoluto de ésta.

Aunque la legislación mexicana no otorga expresamente el derecho del accionista mayoritario a realizar un *squeeze-out*, considero que es posible pactar mecanismos que produzcan dicho efecto en estatutos sociales mediante los siguientes procedimientos que propongo: (a) la anteriormente analizada figura de la opción de compra (en este caso del o los accionistas mayoritarios) y obligación de venta (en este caso del o los accionistas minoritarios); (b) la obligación de venta forzosa conjunta.

(a) **Obligación de compra.** Según lo analicé anteriormente en este trabajo de investigación y con fundamento en el Artículo 198, fracción I, inciso c), de la LGSM, para la aplicación de este mecanismo será necesario establecer en los estatutos sociales de la sociedad o en algún pacto parasocial el derecho, mas no la obligación, del accionista o accionistas mayoritarios de ejercer una opción de compra de la totalidad de las acciones de las que sea propietario el accionista o los accionistas minoritarios, a hacerse efectivo en determinados supuestos que, a diferencia de la causal de Exclusión por incumplimiento mediante el ejercicio de una opción que compra, no necesariamente dichos supuestos dependerán de la realización de un incumplimiento a una obligación por parte del accionista minoritario.

⁹⁵ No obstante lo anterior, Soyla León establece que, en las sociedades no cotizadas, lo que se busca con el *squeeze-out* es la continuidad de las actividades y organización de la sociedad y evitar obstáculos a la misma, tales como actos desleales, inmorales, ilícitos o negligentes de los accionistas que pongan en peligro la armonía de la sociedad y el cumplimiento de su objeto social. Véase León Tovar Soyla H. *op. cit.*, página 115.

Considerando que el concepto de *squeeze-out* supone que el accionista mayoritario obtendrá el control absoluto de una sociedad, el ejercicio del derecho de opción de compra podría sujetarse a la realización de un ciertos acontecimientos futuros, sean éstos ciertos o inciertos.

Un ejemplo de un acontecimiento futuro y cierto en relación con lo anterior es el establecimiento de un plazo en los estatutos sociales de la sociedad, durante el cual el accionista minoritario tendrá el derecho de continuar con tal carácter en la sociedad, pero que, concluido dicho plazo, el accionista mayoritario podrá ejercer la opción de compra frente al accionista mayoritario pagando al accionista minoritario, según se acuerde, la contraprestación correspondiente, estableciendo algún mecanismo de cálculo con el fin de obtener el precio, sobreprecio o descuento correspondientes, según sea el caso.

Un ejemplo de un acontecimiento futuro e incierto en relación con lo anterior es el establecimiento en los estatutos sociales de la sociedad del derecho del accionista mayoritario para ejercer la opción de compra correspondiente cuando, tras la realización de ciertos eventos o el transcurrir de cierto tiempo, los resultados financieros y económicos de la sociedad sean positivos en una proporción o cuantía determinada, o se cumpla con una meta de inversión-retorno de utilidad específica, en cuyo caso, el accionista mayoritario obtendrá el control de la sociedad en tiempos económicamente prósperos para ésta, conforme a las previsiones financieras calculadas por el accionista mayoritario, mediante el ejercicio de la opción de compra referida.

No obstante lo anterior, deberá considerarse que, en la sociedad anónima actual, dado que (a) el *squeeze-out* podría implicar que un solo accionista obtenga el control absoluto de una sociedad, es decir, que sea dueño de la totalidad de las acciones representativas del capital social de una sociedad, y (b) conforme al Artículo 91, fracción I, de la LGSM, una sociedad anónima debe estar compuesta en todo momento por al menos dos accionistas (pues, en caso contrario, se realizaría automáticamente una de las causales de disolución de la sociedad prevista en el Artículo 229, fracción IV, de la LGSM), considero que es recomendable que los estatutos establezcan que dicha opción de compra y obligación de venta le otorgue el derecho a al comprador o adquirente a

designar a un tercero beneficiario de ciertas acciones (p.ej., alguna afiliada del accionista que ejerza la opción o una sociedad que éste controle o alguna persona física, que dicho accionista designe).

(b) **Obligación de venta forzosa conjunta o derecho de arrastre**. Una obligación de venta forzosa conjunta o derecho de arrastre, que es también conocida en el idioma inglés como *drag along* conforme a la legislación mexicana, es válido conforme a y tiene su fundamento en el Artículo 198, fracción I, inciso b), de la LGSM, al establecer que, sin perjuicio de lo que dispongan las leyes especiales, los accionistas de una sociedad anónima podrán convenir entre ellos que uno o varios accionistas puedan exigir a otro socio la enajenación de la totalidad o parte de su tenencia accionaria, cuando aquéllos acepten una oferta de adquisición, en iguales condiciones.

Ahora bien, para la aplicación de este mecanismo será necesario establecer en los estatutos sociales de la sociedad o en algún pacto parasocial el derecho, mas no la obligación, del accionista o accionistas mayoritarios de enajenar la totalidad de sus acciones representativas del capital social de dicha sociedad a un tercero, sea persona física o moral (p.ej., a alguna sociedad afiliada o a la matriz de dicho accionista mayoritario), en cuyo caso, el accionista o grupo de accionistas minoritarios estarán obligados a enajenar la totalidad de sus acciones a dicho tercero, al mismo precio y conforme a los mismos términos y condiciones en que se realizará la enajenación de las acciones del accionista mayoritario.

De esta manera, el accionista o accionistas mayoritarios tendrán la seguridad o certeza de que en el momento en que se decidan a ejercer la opción, podrán adquirir o readquirir el control absoluto de la sociedad, realizando un *squeeze out* sobre los accionistas minoritarios mediante el establecimiento y ejercicio del *drag along*.

Por todo lo anterior, se afirma que, aun cuando en la legislación mexicana no se ha establecido expresamente la posibilidad legal de existencia del mecanismo de exclusión *squeeze out*, es posible que a través del ejercicio de la voluntad contractual entre los accionistas se establezca dicho mecanismo, vinculante y efectivo.

C. Concepto de Expulsión

Con el fin de procurar un mejor entendimiento respecto del concepto de expulsión de accionistas, considero necesario primero entender el concepto al que alude la palabra «expulsión», el cual servirá como base o marco de referencia para proponer una definición de «expulsión de accionistas», en función de la ya realizada distinción entre «expulsión» y «exclusión» que realicé al inicio de este capítulo.

Por lo anterior, a continuación indicaré diversas definiciones de la palabra «expulsión», tomando en consideración las definiciones semánticas del sustantivo «expulsión» y de su verbo, «expulsar», conforme a sus usos comunes o frecuentes en los idiomas español e inglés, y, las demás, en el ámbito del derecho corporativo, y así ajustar su polisemia a los fines de este trabajo de investigación:

1. Se entiende por expulsión: la acción y efecto de expulsar.⁹⁶
2. Expulsar significa arrojar, lanzar algo; hacer salir algo del organismo; echar a una persona de un lugar.⁹⁷
3. Expulsar significa forzar a alguien a salir de o dejar una escuela, organización o país.⁹⁸

⁹⁶ Definición consultada el 17 de mayo de 2017 en la página de internet del Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española. Véase: <http://dle.rae.es/?id=HLZf208>

⁹⁷ Definición consultada el 17 de mayo de 2017 en la página de internet del Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española. Véase: <http://dle.rae.es/?id=HLYTD51>

⁹⁸ Traducción propia de la siguiente definición: «*Expel. To force someone to leave a school, organization, or country*». Definición consultada el 17 de mayo de 2017 en la página de internet del Diccionario Cambridge. Véase: <http://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/expel>

4. Expulsar significa hacer que alguien oficialmente deje o salga de una escuela u otra organización; forzar a alguien a dejar un lugar.⁹⁹

5. Expulsar significa forzar o tirar/lanzar algo violenta o repentinamente; obligar a alguien a dejar o salir de un lugar.¹⁰⁰

6. Expulsión es la proscripción de alguien de una actividad u organismo.¹⁰¹

Sobre la base de las definiciones anteriores, se puede establecer que los elementos de la palabra «expulsión», extrapolados al ámbito del derecho corporativo y a las sociedades mercantiles en general, y, por tanto, no limitándolo a sociedades por acciones, son (i) la acción o efecto de echar, hacer salir o forzar u obligar a un socio o grupo de socios de una sociedad mercantil a salir de la sociedad, perdiendo su calidad de socio en la misma, (ii) teniendo como efecto su expulsión de dicha sociedad. A dichos elementos, consideraré uno adicional sobre la base de la distinción que realicé entre «expulsión» y «Exclusión» al principio de este Capítulo: que las causales para la expulsión no estén previstos en los estatutos sociales de la sociedad anónima o en algún pacto parasocial, pues de lo contrario, trataríase de exclusión, al derivar esta directa o indirectamente de la voluntad de los socios.

Conforme a lo anterior y para efectos de este trabajo, considerando que el mismo versa sobre las sociedades anónimas, estableceré que la expulsión de accionistas (la «Expulsión») sucederá siempre que los accionistas no hayan establecido o pactado

⁹⁹ Traducción propia de las siguientes definiciones: «*Expel. Officially make (someone) leave a school or organization; force (someone) to leave a place [...]*» Definiciones consultadas el 17 de mayo de 2017 en la página de internet de Oxford University Press. Véase: <https://en.oxforddictionaries.com/definition/expel>

¹⁰⁰ Traducción propia de las siguientes definiciones: «*Eject. Force or throw (something) out in a violent or sudden way; compel (someone) to leave a place [...]*». Definiciones consultadas el 17 de mayo de 2017 en la página de internet de Oxford University Press. Véase: <https://en.oxforddictionaries.com/definition/eject>

¹⁰¹ Traducción propia de la siguiente definición: «*Expulsion. [...] The banishment of someone from an activity or body.*» Véase: Solís Gerardo *op. cit.*, página 137.

causales de Exclusión en estatutos sociales o en algún pacto parasocial, por lo que, si se quiere lograr que algún accionista o grupo de accionistas pierda su calidad de tal en una sociedad, deberán estudiarse las posibilidades que se tienen para tales efectos conforme a la legislación mexicana, sin contravenir a la misma y considerando, por supuesto, los riesgos inherentes a lo anterior.

Por lo anterior, a continuación analizaré una de las alternativas que, conforme a la legislación mexicana, se puede realizar para lograr la Expulsión de un accionista o grupo de accionistas en una sociedad anónima.

Lo anterior, con el fin de fomentar la discusión y análisis académico en relación con las posibles formas de Expulsión que, en ocasiones, resultan relevantes para la práctica de la profesión y dado que considero que no existe suficiente literatura jurídica al respecto.

1. Disminución total del capital variable mediante reembolso de acciones

Se afirma que una de las maneras para lograr la Expulsión de un accionista o grupo de accionistas es mediante la disminución total de la parte variable del capital social de una sociedad anónima de capital variable, sin que implique la transformación de la sociedad a una sociedad anónima de capital fijo, y el consecuente reembolso de las acciones que fueron amortizadas como consecuencia de dicha disminución.

Evidentemente, existen dos presupuestos básicos para que esta manera de Expulsión opere: (i) que la sociedad anónima correspondiente haya adoptado la modalidad de capital variable¹⁰² y (ii) que el accionista o grupo de accionistas que se desee expulsar sea únicamente propietario de acciones correspondientes a la parte variable del capital social.

Al respecto, considérense las siguientes disyuntivas:

¹⁰² Recordemos que, conforme al Artículo 1, último párrafo, de la LGSM, solo las sociedades (a) en nombre colectivo, (b) en comandita simple, (c) de responsabilidad limitada, (d) anónima, (e) en comandita por acciones y (f) por acciones simplificada pueden adoptar la modalidad de capital variable prevista en y regulada conforme al Capítulo VIII de la LGSM.

- a) En el supuesto de que ambos presupuestos básicos se cumplan, entonces, podría celebrarse una Asamblea General de Accionistas¹⁰³, suponiendo que ésta haya sido válidamente celebrada) con el fin de resolver la disminución total de la parte variable del capital social, aprobando la cancelación de la totalidad de acciones en circulación correspondientes a dicha parte variable, independientemente de quien su propietario sea, mismas acciones que serán amortizadas y cuyo importe, de ser el caso, será reembolsado al o los accionistas correspondientes. De esta manera, aquel accionista o grupo de accionistas que únicamente haya sido propietario de acciones correspondientes a la parte variable del capital social, al ya no ser propietario de dichas acciones y de acción alguna en la sociedad, perderá consecuentemente su calidad de accionista.
- b) En el supuesto de que el presupuesto básico (i) sí se cumpla, pero que el presupuesto básico (ii), no; esto es, que la sociedad anónima de la cual se trate sí haya adoptado la modalidad de capital variable, pero que el accionista o grupo de accionistas a quien se desea expulsar sean propietarios no exclusivamente de acciones correspondientes a la parte variable del capital social, sino también de la parte fija; es evidente que si se decretare la disminución de la parte variable del capital social, aunque dejarían de ser propietarios de acciones de dicha parte,

¹⁰³ La determinación de si dicha Asamblea General será Ordinaria o Extraordinaria estará en función de diversos supuestos. Si, como consecuencia de la disminución de la totalidad del capital variable de la sociedad no deriva la necesidad de reformar los estatutos sociales, entonces, salvo que los propios estatutos dispongan lo contrario, dicha disminución podría tratarse y aprobarse mediante resolución de una Asamblea General Ordinaria de Accionistas, con las ventajas de que, al ser Ordinaria: (i) no será necesario protocolizar el acta de la Asamblea ni, por tanto, inscribirla en el Registro Público de Comercio que corresponda (disminuyendo el costo de realizar la reclasificación, salvo que en dicha Asamblea se resuelva algún otro asunto por el cual la legislación requiera que dicha acta se protocolice); y (ii) los porcentajes requeridos por la LGSM respecto a los quórums de asistencia y votación son menores que aquellos requeridos para una Asamblea Extraordinaria (salvo que los estatutos establezcan una mayoría más elevada, por supuesto).

no perderían su calidad de accionistas, pues continuarían siendo propietarios de acciones correspondientes a la parte fija.

Por tanto, con el fin de lograr que dicho presupuesto básico (ii) se cumpla, también resulta evidente que es necesario lograr que el accionista o grupo de accionistas a quien se desee Expulsar únicamente sea propietario de acciones correspondientes a la parte variable del capital social.

Para tal propósito, será necesario convocar a una Asamblea General de Accionistas¹⁰⁴ con el fin de aprobar una reclasificación de acciones (tal como se detalla y comprueba en el ejemplo que propongo más adelante), con el fin de que aquel accionista o grupo de accionista que sean propietarios de acciones correspondientes tanto a la parte fija como a la parte variable del capital social, únicamente sean propietarios de aquella parte.¹⁰⁵ Así, una vez realizada la

¹⁰⁴ La determinación de si dicha Asamblea General será Ordinaria o Extraordinaria estará en función de diversos supuestos. Si, con motivo de la disminución de la totalidad del capital variable de la sociedad no deriva la necesidad de realizar una reclasificación de acciones (con el fin de que el accionista que se pretende Expulsar sea propietario únicamente de acciones representativas del capital variable de la sociedad) que, as su vez, detone la necesidad de reformar los estatutos sociales, entonces, salvo que los propios estatutos dispongan lo contrario, dicha disminución podría tratarse y aprobarse mediante resolución de una Asamblea General Ordinaria de Accionistas, con las ventajas de que, al ser Ordinaria: (i) no será necesario protocolizar el acta de la Asamblea ni, por tanto, inscribirla en el Registro Público de Comercio que corresponda (disminuyendo el costo de realizar la reclasificación, salvo que en dicha Asamblea se resuelva algún otro asunto por el cual la legislación requiera que dicha acta se protocolice); y (ii) los porcentajes requeridos por la LGSM respecto a los quórum de asistencia y votación son menores que aquellos requeridos para una Asamblea Extraordinaria (salvo que los estatutos establezcan una mayoría más elevada, por supuesto).

¹⁰⁵ Véanse las consideraciones en relación con este punto que se indican más adelante en este apartado.

reclasificación de acciones, podrá convocarse nuevamente a una Asamblea General de Accionistas¹⁰⁶ con el fin de aprobar la disminución total de la parte variable del capital social de la sociedad y, con ello, lograr la expulsión del citado accionista o grupo de accionistas.

- c) En el supuesto de que ninguno de los dos presupuestos básicos (i) y (ii) se cumplan; esto es, que la sociedad anónima de la cual se trate no haya adoptado la modalidad de capital variable y que, por tanto, el accionista o grupo de accionistas a quien se desea expulsar sean propietarios únicamente de acciones representativas del capital social fijo; es necesario lograr que, en primer lugar, la sociedad adopte la modalidad de capital variable y, al hacerlo, que la totalidad de la tenencia accionaria del mencionado accionista o grupo de accionistas corresponda a la parte variable del capital social.

Para tales propósitos, será necesario convocar a una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas con el fin de aprobar la adopción de la modalidad

¹⁰⁶ En nuestro supuesto, para la aprobación de la disminución de la totalidad del capital variable no necesariamente debería celebrarse una Asamblea posterior a aquella Asamblea en la cual se resolvió la reclasificación de acciones, sino que en esta última puede tratarse y resolverse dicha disminución. Sin embargo, considero que, de aprobarse en una Asamblea distinta la reclasificación y disminución, podría mitigarse el riesgo de que el accionista o grupo de accionistas Expulsados impugnen las resoluciones tomadas en dicha Asamblea, aun cuando la misma haya cumplido con todas las formalidades requeridas por la ley, por considerarse evidente que la causa de la reclasificación no fue una razón de negocio válida, sino un mecanismo para privarlo de su calidad de accionista en la sociedad y afectar directamente sus derechos corporativos y económicos.

de capital variable por parte de la sociedad anónima¹⁰⁷ y señalar qué acciones serán las que integrarán la parte variable de dicho capital. Así, una vez realizada la reclasificación de acciones, podrá convocarse nuevamente a una Asamblea General de Accionistas con el fin de aprobar la disminución total de la parte variable del capital social de la sociedad y, con ello, lograr la Expulsión del citado accionista o grupo de accionistas.¹⁰⁸

Con el fin de comprobar que la Expulsión puede presentarse mediante la disminución total del capital variable en términos de lo arriba analizado, se expone la siguiente situación, tomando como base la disyuntiva correspondiente al inciso b) anterior:

a) Una sociedad anónima de capital variable se constituyó con un capital social total de \$200.00 M.N., del cual, 100 acciones ordinarias, nominativas, Serie «A», con valor nominal de \$1.00 M.N., corresponden a la parte fija del capital social, y 100 acciones ordinarias, nominativas, Serie «B», con valor nominal de \$1.00 M.N., corresponden a la parte variable.

b) Los estatutos sociales de la sociedad establecen que todas las acciones, independientemente de la serie o clase a la que pertenezcan, conferirán los mismos derechos y establecerán las mismas obligaciones a sus tenedores.

¹⁰⁷ Está Asamblea necesariamente deberá ser una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, considerando que, para la adopción de la modalidad de capital variable de la sociedad anónima, será necesaria la aprobación de la reforma de los estatutos sociales, siendo un asunto que, conforme al Artículo 182 de la LGSM, debe tratarse y resolverse en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas.

¹⁰⁸ Aunque es legalmente factible poder realizar el procedimiento descrito en este inciso c), considero que existe un mayor riesgo de que la resolución por la cual se apruebe disminuir la totalidad del capital variable sea impugnada por el accionista o grupo de accionistas Expulsados, por considerarse evidente que dichas resoluciones no obedecieron una razón de negocio, sino a un acto dirigido a privar a dicho accionista o grupo de accionistas de su calidad como tal en la sociedad. No obstante lo anterior, véase la sección de consideraciones de este apartado.

c) A la fecha de su constitución, el capital social de la sociedad fue suscrito y pagado por cinco accionistas de la siguiente manera: (i) el Accionista «A» suscribió y pagó 35 acciones Serie «A», correspondientes a la parte fija del capital social, y 20 acciones Serie «B», correspondientes a la parte variable del capital social; (ii) el Accionista «B» suscribió y pagó 35 acciones Serie «A», correspondientes a la parte fija del capital social de la sociedad, y 20 acciones Serie «B», correspondientes a la parte variable; (iii) el Accionista «C» suscribió y pagó 10 acciones Serie «A», correspondientes a la parte fija del capital social de la sociedad, y 15 acciones Serie «B», correspondientes a la parte variable; (iv) el Accionista «D» suscribió y pago 10 acciones Serie «A», correspondientes a la parte fija, y 15 acciones de la Serie «B», correspondientes a la parte variable; y (v) el Accionista «E» suscribió y pago 10 acciones Serie «A», correspondientes a la parte fija, y 30 acciones Serie «B», correspondientes a la parte variable. Tras dicha suscripción, la participación total de los accionistas en el capital social de la sociedad es: Accionista «A», 27.5%; Accionista «B», 27.5%; Accionista «C», 12.5%; Accionista «D», 12.5%; y Accionista «E», 20%.

Lo anterior se refleja gráficamente en la siguiente tabla:

<u>ACCIONISTAS</u>	<u>ACCIONES PARTE FIJA Serie «A»</u>	<u>ACCIONES PARTE VARIABLE Serie «B»</u>	<u>NÚMERO TOTAL DE ACCIONES</u>	<u>%PARTICIPACIÓN ACCIONARIA</u>
Accionista «A»	35	20	55	27.5%
Accionista «B»	35	20	55	27.5%

Accionista «C»	10	15	25	12.5%
Accionista «D»	10	15	25	12.5%
Accionista «E»	10	30	40	20%
TOTAL:	100	100	200	100 %

Importe total del capital social: \$200.00 M.N.

Valor Nominal: \$1.00 M.N. por acción.

d) Posteriormente, mediante la celebración de una Asamblea General Ordinaria de Accionistas, suponiendo que fue debidamente convocada y que los únicos accionistas que acudieron a y votaron en dicha Asamblea fueron los Accionistas «A», «B» y «E»,¹⁰⁹ se resolvió, por así convenir a los intereses de la sociedad y entre otros asuntos, realizar una reclasificación de la totalidad de las acciones en que se divide el capital social de la sociedad con el fin de que la parte fija de dicho capital únicamente se

¹⁰⁹ En este supuesto, se trata únicamente de dos accionistas, pero puede tratarse de más accionistas que se pretenda expulsar. De ahí la necesidad de suponer que la Asamblea, dado que no sería totalitaria, fue debida y legalmente convocada.

encuentre representada por 40 acciones y, por consiguiente, que la parte variable se encuentre representada por 160 acciones, conforme a lo siguiente¹¹⁰:

(i) Que, 15 acciones de la Serie «A», propiedad del Accionista «A», se reclasifiquen para formar parte de la Serie «B»;

(ii) Que, 15 acciones de la Serie «A», propiedad del Accionista «B», se reclasifiquen para formar parte de la Serie «B»;

(iii) Que, 10 acciones de la Serie «A», propiedad del Accionista «C», se reclasifiquen para formar parte de la Serie «B»;

(iv) Que, 10 acciones de la Serie «A», propiedad del Accionista «D», se reclasifiquen para formar parte de la Serie «B»; y

(v) Que, 10 acciones de la Serie «A», propiedad del Accionista «E», se reclasifiquen para formar parte de la Serie «B».

Como consecuencia de lo anterior, tras la reclasificación de acciones, el capital social de la sociedad estará integrado y representado de la siguiente manera:

¹¹⁰ Considerando que (i) conforme a la fracción II del Artículo 91 de la LGSM, los estatutos de una sociedad anónima deben indicar el número, valor nominal y naturaleza de las acciones, (ii) es práctica común que las sociedades anónimas de capital variable únicamente expresen el número de acciones que representan la parte mínima fija del capital social en términos del Artículo 217 de la LGSM; y (iii) en este ejemplo, se reclasificaron acciones correspondientes a dicha parte mínima fija, resultará necesario que en esta Asamblea también se resuelva la reforma a los estatutos sociales de la sociedad con el fin de reflejar el nuevo monto del capital social mínimo fijo; es decir, que se establezca que el capital social de la sociedad es de \$40.00 M.N. (Antes \$100.00 M.N.), representado por cuarenta acciones ordinarias, nominativas, con valor nominal de \$1.00 M.N., cada una.

<u>ACCIONISTAS</u>	<u>ACCIONES PARTE FIJA Serie «A»</u>	<u>ACCIONES PARTE VARIABLE Serie «B»</u>	<u>NÚMERO TOTAL DE ACCIONES</u>	<u>%PARTICIPACIÓN ACCIONARIA</u>
Accionista «A»	20	35	55	27.5%
Accionista «B»	20	35	55	27.5%
Accionista «C»	--	25	25	12.5%
Accionista «D»	--	25	25	12.5%
Accionista «E»	--	40	40	20%
TOTAL:	40	160	200	100 %

Importe total del capital social: \$200.00 M.N.

Valor Nominal: \$1.00 M.N. por acción.

e) Así, tras celebrada la Asamblea para aprobar la reclasificación de acciones mencionada, mediante la celebración de una Asamblea General Ordinaria de Accionistas, nuevamente suponiendo que la misma haya sido debidamente convocada conforme a la LGSM, y que los únicos accionistas que acudieron a y votaron en dicha

Asamblea fueron los Accionistas «A», «B» y «E», se resolvió, por así convenir a los intereses de la sociedad: (i) realizar la disminución total de la parte variable del capital social, con efectos inmediatos, mediante la cancelación de las acciones representativas de dicha parte variable correspondientes, es decir, de las 160 acciones que correspondientes a la Serie «B» resultantes de la reclasificación; (ii) aprobar el reembolso en numerario de sus aportaciones a las personas participantes en dicha parte variable, considerando los estados financieros de la sociedad a determinada fecha (p.ej., al cierre del ejercicio social terminado el 31 de diciembre del año inmediato anterior la fecha en que la Asamblea se haya celebrado); (iii) aprobar que queden a disposición de los accionistas correspondientes, en la caja de la sociedad, las cantidades en numerario correspondientes a dicho reembolso; y (iv) publicar en el Sistema Electrónico de Publicaciones de Sociedades Mercantiles a cargo de la Secretaría de Economía (y/o en el medio de difusión que se estableciere en los estatutos sociales de la sociedad) el aviso de disminución de capital a que se refiere el segundo párrafo del Artículo 9 de la LGSM¹¹¹.

f) Así, con la disminución total de capital variable se cancelarían las siguientes acciones:

¹¹¹ Considero que la publicación de este aviso no es obligatorio para el caso de sociedades que hayan adoptado la modalidad de capital variable, salvo que sus propios estatutos lo prevean, puesto que el multicitado Artículo 9 de la LGSM constituye una regla general que deberá cumplirse respecto de los aumentos y disminuciones de capital social que realicen las sociedades mercantiles de capital fijo. En este caso, al tratarse de una sociedad anónima que adoptó la modalidad de capital variable, le es aplicable la regla especial para aumentos y disminuciones del capital social prevista en el Artículo 213 de la LGSM, que establece que el capital social de las sociedades de capital variable será susceptible de aumento por aportaciones posteriores de los socios o por la admisión de nuevos socios, y de disminución de dicho capital por retiro parcial o total de aportaciones, sin más formalidades que las establecidas en el Capítulo VIII de la propia LGSM, mismo que, para tales efectos, no requiere realizar la publicación del citado aviso, siendo potestativo para la sociedad correspondiente establecer en sus propios estatutos la forma y términos en que deba realizarse la disminución de capital.

- (i) 35 acciones de la Serie «B», propiedad del Accionista «A»;
- (ii) 35 acciones de la Serie «B», propiedad del Accionista «B»;
- (iii) 25 acciones de la Serie «B», propiedad del Accionista «C»;
- (iv) 25 acciones de la Serie «B», propiedad del Accionista «D»; y
- (v) 40 acciones de la Serie «B», propiedad del Accionista «E».

Como consecuencia de lo anterior, el capital social de la sociedad estaría integrado y representado de la siguiente manera:

<u>ACCIONISTAS</u>	<u>ACCIONES PARTE FIJA Serie «A»</u>	<u>NÚMERO TOTAL DE ACCIONES</u>	<u>%PARTICIPACIÓN ACCIONARIA</u>
Accionista «A»	20	20	50%
Accionista «B»	20	20	50%
TOTAL:	40	40	100 %

Importe total del capital social: \$40.00 M.N.

Valor Nominal: \$1.00 M.N. por acción.

Por lo anterior, se afirma que, tras realizar la reclasificación de acciones y disminución total del capital social mencionados, los Accionistas «C» y «D» fueron Expulsados.¹¹²

2. Consideraciones

Considero necesario mencionar que la forma de Expulsión antes expuesta únicamente se propone para efectos de análisis y discusión académica, pues considero que, contra la validez de dicha forma de Expulsión, se podría argumentar lo siguiente:

1. Es legalmente posible disminuir la totalidad de la parte variable del capital social de una sociedad anónima, sin que ello implique su transformación de la modalidad de sociedades de capital variable a sociedades de capital fijo, sin embargo, es evidente que la reclasificación de acciones que se realizó previamente a la disminución del capital variable resultó ser dirigida y tendiente a que ciertos accionistas perdieran su calidad de tal en la sociedad, independientemente de las razones que se pudieran establecer para la disminución referida, por lo que en realidad se trataría de una expropiación privada de las acciones de las que eran propietarios.

Al respecto, podría argumentarse que, si bien es cierto que el procedimiento de disminución de la totalidad de la parte variable del capital social tuvo por objeto y efecto causar la Expulsión del accionista que no estuvo de acuerdo con la citada disminución, la asamblea que lo resolvió fue debidamente convocada, existieron los quórum de asistencia y votación necesarios para resolver dicho asunto conforme a la LGSM, se realizaron las publicaciones en el Sistema Electrónico de la Secretaría de Economía (es decir, se procuró la publicidad y transparencia requerida conforme a la LGSM), y no se afectan derechos de terceros. Por tanto, según el Art. 200 de la LGSM, la resolución de la asamblea mencionada anteriormente fue legalmente adoptada y es obligatoria aun para

¹¹² No se afirma que el Accionista «E» fue Expulsado, puesto que sí acudió a la Asamblea y votó a favor, recordando que, conforme a nuestro concepto de Expulsión, ésta significa la pérdida de la calidad de accionista en una sociedad, en contra o por omisión de su voluntad.

aquellos accionistas ausentes o disidentes, sin perjuicio de su derecho de oposición previsto en el Art. 201 de la LGSM. Sin embargo, en nuestro ejemplo, el accionista Expulsado no tendría la posibilidad de ejercer dicho derecho de oposición, considerando que la acción de oposición establecida en dicho Artículo requiere que el accionista que se oponga represente el 25% del capital social de la sociedad.

2. Al existir una Serie «A» correspondiente a la parte fija del capital social y una Serie «B», correspondiente a la variable, en realidad son distintas categorías de accionistas, por lo que, dado que la resolución de la asamblea mencionada anteriormente versó sobre las acciones Serie «B», que en este caso son acciones representativas de la parte variable del capital social de la sociedad, y perjudicó o pudo perjudicar los derechos de una de ellas, conforme al Art. 195 de la LGSM, dicha resolución debió haber sido aceptada previamente por la categoría afectada, reunida en asamblea especial, en la que se debió haber requerido la mayoría exigida para las modificaciones al contrato social, es decir, las tres cuartas partes de las acciones que representen dicha categoría. Por tanto, dado que no se celebró dicha asamblea especial y que al accionista Diluido se le perjudicaron sus derechos, la resolución tomada en la asamblea general ordinaria de accionistas sería nula.

Al respecto, podría argumentarse que el hecho de que conforme a estatutos sociales existan series de acciones para diferenciar la parte del capital que representan, es decir, la fija o la variable, no necesariamente significa que existen categorías distintas de accionistas, pues, en nuestro supuesto, no hicimos mención a que por cada serie se le otorgarían derechos distintos, limitados o privilegiados, sino la diferenciación entre series, es decir, únicamente para efectos de referencia. En caso contrario, considero que la resolución tomada en asamblea general ordinaria, aun cuando haya sido legalmente convocada e instalada, sería nula por no haberse aceptado previamente en asamblea especial.

CAPÍTULO III. SEPARACIÓN DE ACCIONISTAS

A. Concepto de Separación de accionistas

Con el fin de procurar un mejor entendimiento respecto del concepto de separación de accionistas, considero necesario primero entender el concepto al que alude la palabra «separación», el cual servirá como base o marco de referencia para proponer una definición de «separación de accionistas».

Por lo anterior, a continuación indicaré diversas definiciones de la palabra «separación», tomando en consideración las definiciones semánticas del sustantivo «separación» y de su verbo, «separar», conforme a sus usos comunes o frecuentes en los idiomas español e inglés, y, las demás, en el ámbito del derecho corporativo, y así ajustar su polisemia a los fines de este trabajo de investigación:

1. Se entiende por separación: la acción y efecto de separar o separarse.¹¹³
2. Separar significa establecer distancia, o aumentarla, entre algo o alguien y una persona, animal, lugar o cosa que se toman como punto de referencia.¹¹⁴

¹¹³ Definición consultada el 17 de mayo de 2017 en la página de internet del Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española. Véase: <http://dle.rae.es/?id=XchMbHZ>. Para efectos de este trabajo, consideraré el verbo «separar» en su forma pronominal «separar-se», puesto que, como se verá más adelante, la separación en el ámbito corporativo mexicano es realizada por una persona de manera voluntaria, cumplidos ciertos supuestos, consciente de que los efectos de la misma serán para sí. Esto es así, dado que no puede decirse válida y legalmente que un tercero separa a alguien de una sociedad, pues hablaríamos de Exclusión o Expulsión: en todo caso, la separación de una sociedad deriva de la voluntad manifestada por y realizada de un socio de *separarse a sí mismo* (redundancia para efectos de claridad) de la sociedad.

¹¹⁴ Definición consultada el 17 de mayo de 2017 en la página de internet del Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española. Véase: <http://dle.rae.es/?id=XckTyL2>

3. Separar significa renunciar a la asociación que se mantenía con otra u otras personas y que se basaba en una actividad, creencia o doctrina común.¹¹⁵

4. Separación significa la acción o estado de apartarse o ser apartado.¹¹⁶

Sobre la base de las definiciones anteriores, se puede establecer que los elementos de la palabra «separación», extrapolados al ámbito del derecho corporativo mexicano y adaptándolos a las sociedades mercantiles mexicanas en general y, por tanto, no limitándolo a sociedades por acciones son: (i) la acción o efecto por parte de un socio de establecer distancia entre sí mismo y la sociedad; (ii) la acción y decisión unilateral de un socio de renunciar a la asociación o vínculo que lo unía con otra u otras personas (socios o hasta administradores), que se basaba en una actividad u objetivo en común (razón fundamental por la cual decidió asociarse o vincularse en primer lugar), (iii) apartándose así de la sociedad.

Conforme a lo anterior y para efectos de este trabajo de investigación, se entenderá por separación (la «Separación») acción y decisión unilateral de un socio de establecer distancia definitiva y absoluta entre sí mismo y la sociedad, perdiendo voluntariamente su calidad como socio en la sociedad correspondiente.

Tomando como base la definición de Separación de socios anterior, a continuación analizaré e indicaré las causales de Separación que existen conforme a nuestro marco jurídico mexicano.

B. Causales de Separación

Existen diversas causales en la LGSM por las cuales un socio puede Separarse de una sociedad mercantil. Dichas causales son en función del tipo de sociedad de la cual se

¹¹⁵ *Idem*.

¹¹⁶ Traducción propia de la siguiente definición: «*Separation. The action or state of moving or being moved apart.*» Definición consultada el 18 de mayo de 2017 en la página de internet de Oxfor University Press. Véase: <https://en.oxforddictionaries.com/definition/separation>

trate, algunas veces establecidas por ministerio de ley y algunas otras como consecuencia de la manifestación de la voluntad de los socios.

1. Por ministerio de ley

Las causales de Separación por ministerio de ley son aquellas cuya existencia es independiente de la voluntad de los socios de una sociedad y dependiente de su establecimiento en la propia legislación. Los supuestos específicos dependerán del tipo de sociedad respectivo o de la modalidad que adopten, por lo que a continuación indicaré los supuestos que existen conforme a la LGSM en consistencia con lo anterior:¹¹⁷

a) Sociedad en nombre colectivo y otras. Dos ejemplos de causales de Separación establecidas por ministerio de ley aplicables a la sociedad en nombre colectivo¹¹⁸, en términos del Capítulo II de la LGSM, son las siguientes:

(i) Si en los estatutos se hubiere pactado que el contrato social pueda ser modificado mediante el acuerdo de cuando menos la mayoría de los socios que la integran, la

¹¹⁷ En este sentido, una modalidad de ciertos tipos de sociedades mercantiles es, por ejemplo, la de capital variable, regulada conforme al Capítulo VIII de la LGSM. Por otra parte, la sociedad anónima, por ejemplo, en adición a o independientemente de que adopte o no la modalidad de capital variable, podrá adoptar la modalidad de sociedad anónima promotora de inversión (S.A.P.I.) o sociedad anónima bursátil (S.A.B.), ambas reguladas y previstas en la Ley del Mercado de Valores; o la modalidad de sociedad financiera de objeto múltiple, regulada o no, prevista en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, entre otras.

¹¹⁸ Es importante mencionar que dichas causales establecidas en la ley no son exclusivas de las sociedades en nombre colectivo, pues: (i) conforme al Artículo 57 de la LGSM, ambas causales le serán aplicables a la sociedad en comandita simple; y (ii) conforme al Artículo 86 de la LGSM, la causal relativa al nombramiento de administradores extraños a la sociedad sin el consentimiento favorable de algún socio le será aplicable a las sociedades de responsabilidad limitada.

minoría que no hubiere estado de acuerdo con la modificación tendrá el derecho de Separarse de la sociedad,

(ii) Si, en contra del voto de algún socio, el nombramiento de algún administrador recayere en persona extraña a la sociedad, dicho socio tendrá el derecho de Separarse de la sociedad.

b) Sociedad anónima. Un ejemplo de causales de Separación establecidas por ministerio de ley aplicable a la sociedad anónima: si la Asamblea General de Accionistas adopta resoluciones sobre los asuntos comprendidos en las fracciones IV, V y VI del Artículo 182 de la LGSM, cualquier accionista que haya votado en contra tendrá 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.

c) Disposiciones generales de la LGSM en materia de Separación. Un ejemplo de causales de Separación establecidas por ministerio de ley, aplicable a todas aquellas sociedades mercantiles cuyos socios aprueben la realización de una escisión, es el establecido en el Artículo 228 Bis de la LGSM, al indicar que los accionistas o socios que voten en contra de la resolución de escisión gozarán del derecho a Separarse de la sociedad aplicándose en lo conducente lo previsto en el Artículo 206 de la LGSM, es decir, que aquel socio o aquellos socios que se hayan opuesto a la escisión tendrán derecho a Separarse de la sociedad respectiva mediante el reembolso de sus acciones (en el caso de la sociedad anónima) o mediante el reembolso de sus aportaciones (en el caso de las demás sociedades), en proporción al activo social, según el último balance aprobado, siempre que dicho socio o socios lo soliciten dentro de los quince días siguientes a la clausura de la Asamblea en la que, entiendo, se hubiere resuelto y aprobado la escisión.

2. Por la voluntad expresa de los socios

Las causales de Separación de socios como consecuencia de la voluntad expresa de los socios son aquellas cuya existencia está en función directa de la voluntad de los socios de una sociedad. Para que estas causales de Separación surtan efectos plenos respecto

del socio que se Separe de la sociedad, y de aquél con sus futuros exsocios, considero que es necesario que dicha manifestación de la voluntad se exprese mediante estipulaciones o pactos estatutarios o bien, mediante pactos parasociales.

a) Sociedad anónima. En la sociedad anónima es factible establecer causales de Separación en los estatutos sociales, considerando que el Artículo 91, fracción VII, inciso b), de la LGSM, establece que la escritura constitutiva o póliza de la sociedad anónima deberá contener, además de los datos requeridos por el Artículo 6 de la LGSM, en su caso, las estipulaciones que establezcan causales para ejercer derechos de Separación. Así, los accionistas de una sociedad anónima pueden establecer, de manera relativamente libre, cualquier causal por la cual un accionista tenga el derecho de Separarse. Así, es factible que, por ejemplo, los accionistas o los fundadores establezcan que las citadas causales establecidas por ministerio de ley previstas en los Artículos 34 y 38 de la LGSM, aplicables, en principio, a la sociedad en nombre colectivo, sean también aplicables a la sociedad anónima. Al respecto, considero que el establecimiento de causales de Separación de manera voluntaria, al regularse conforme a las normas relativas a la libertad contractual de las personas, no tiene más límite que la no afectación de derechos de terceros y/o disposiciones de orden público¹¹⁹.

Asimismo, considero que las causales de Separación no únicamente pueden quedar establecidas vía estatutos sociales, sino también a través de algún pacto parasocial. Por ejemplo (y esto no significa que lo siguiente no pueda establecerse en estatutos sociales), el Artículo 198, fracción I, inciso c), de la LGSM establece que los accionistas de las sociedades anónimas podrán convenir entre ellos que uno o varios accionistas tengan derecho a, en este caso, enajenar a otro accionista, quien deberá estar obligado a, en este caso, a adquirir, la totalidad de la tenencia accionaria objeto de la operación a un precio determinado o determinable. Este mecanismo, que funciona de manera inversa al anteriormente analizado *option to purchase and obligation to sell*, permitiría que,

¹¹⁹ Es decir, no existen o no se contravienen normas de carácter imperativo, ni se contraviene a las normas que establecen y regulan los elementos caracterizadores del tipo social específico a la sociedad anónima. Véase Guadarrama López Enrique *op. cit.*, páginas 32 y 33.

cumplido cierto supuesto establecido en el pacto para social, el accionista que desee separarse ejerciera su opción de venta, obligando a otro u otros accionistas a adquirir la totalidad de su tenencia accionaria a un precio determinado.

No obstante lo anterior, es importante considerar que, en una sociedad anónima con únicamente dos accionistas, lo anterior podría suponer que, dado que uno de los accionistas adquirirá la totalidad de la participación social del otro accionista, se actualice la causal de disolución de la sociedad establecida en el Artículo 229, fracción IV, de la LGSM; es decir, porque el número de accionistas llegue a ser inferior al mínimo que la LGSM establece para la sociedad anónima (mínimo dos accionistas), o porque las partes de interés se reúnan en una sola persona. Con el fin de evitar lo anterior, los estatutos sociales o el propio pacto parasocial deberán establecer que el accionista que desee separarse puede ejercer la opción de venta total o parcialmente, con el fin de que dicho accionista tenga el derecho de enajenar sus acciones no únicamente al accionista restante, sino a un tercero designado por éste o a alguien ya previamente acordado entre las partes, con la finalidad de que, al final de la operación, la sociedad siga contando con al menos dos accionistas.

b) Sociedades mercantiles en general. Siguiendo con esta última idea, considero que, aunque para aquellos tipos sociales distintos a la sociedad anónima, la LGSM no prevé expresamente que los socios pueden pactar en estatutos sociales causales de Separación distintas o adicionales a las previstas para su propio tipo social, sería posible pactar causales de Separación, siempre y cuando dichas estipulaciones no afecten derechos de terceros y no contravengan disposiciones de interés u orden público.

C. Consideraciones y límites al derecho de Separación

Al igual que las causales de Separación en sí, los límites al derecho de Separación están en función del tipo de sociedad de la cual se trate.

a) Sociedades mercantiles en general. Considerando que el Capítulo I de la LGSM es aplicable a la constitución y funcionamiento de las sociedades mercantiles en general, todos aquellos socios que se Separen de cualquier sociedad mercantil, quedarán responsables frente a terceros de todas las operaciones pendientes en el momento de la

separación. Es importante mencionar que todo pacto en contrario no producirá efecto alguno en perjuicio de terceros.¹²⁰

Asimismo, en todos aquellos casos de separación de un socio de cualquier sociedad mercantil en general, la sociedad podrá retener la parte del capital y utilidades que, en su caso, le correspondan a dicho socio, hasta concluir las operaciones pendientes al tiempo de la Separación, debiendo hacerse hasta entonces la liquidación del haber social que le correspondiere al socio que se Separe. Es importante mencionar que, salvo que los socios así lo pactaren, lo anterior no será aplicable a aquellas sociedades que hayan adoptado la modalidad de capital variable, respecto de la parte variable del capital, por lo que en este último caso, la sociedad no podrá realizar dicha retención.

b) Sociedades de capital variable. Respecto de las sociedades de capital variable¹²¹, es importante considerar que existe una limitación al derecho de Separación de los socios, al establecer en el Artículo 221 de la LGSM que los socios no podrán ejercitar el derecho de Separación, cuando la realización de la misma tenga como consecuencia la reducción a menos del mínimo del capital social. Asimismo, deberá considerarse que el Artículo 220 de la LGSM establece una regla especial respecto al momento en que la Separación por retiro total de aportaciones surtirá efectos, al establecer que el retiro parcial o total de aportaciones de un socio deberá notificarse a los sociedad

¹²⁰ Esto no significa que los socios no puedan limitar la responsabilidad de aquellos socios que decidan ejercitar su derecho de Separación no frente a terceros, sino frente a los demás socios o frente a la sociedad misma. Considero que lo anterior implicaría que, en caso de haberse pactado dicha limitación de responsabilidad y que algún socio haya ejercitado su derecho de Separación, dicho socio seguirá respondiendo directamente frente a terceros, pero con la posibilidad de repetir contra sus exsocios y la sociedad en sí.

¹²¹ Recordemos que, conforme al Artículo 1, último párrafo, de la LGSM, cualquiera de las sociedades en nombre colectivo, en comandita simple, de responsabilidad limitada, anónima y la sociedad por acciones simplificada podrán adoptar la modalidad de capital variable, observando, entonces, las disposiciones previstas en el Capítulo VIII de la LGSM.

fehacientemente y no surtirá efectos, sino hasta el fin del ejercicio anual en curso, si la notificación se hace antes del último trimestre de dicho ejercicio, y hasta el fin del ejercicio siguiente, si se hiciera después¹²².

¹²² Es importante considerar que, respecto al capital mínimo, el Artículo 217 de la LGSM establece que, en la sociedad anónima, en la de responsabilidad limitada y en la comandita por acciones, se deberá indicar un capital mínimo, que no podrá ser inferior al que fijen los artículos 62 y 89 de la LGSM. Respecto de las sociedades en nombre colectivo y en comandita simple, el capital mínimo no podrá ser inferior a la quinta parte del capital inicial.

CONCLUSIONES

Aunque la Dilución, Exclusión, Expulsión y Separación de accionistas en la práctica corporativa mexicana son de especial relevancia y ocurren frecuentemente, la legislación societaria mexicana actual es incompleta y desactualizada, no obstante que, derivado de sus recientes reformas, existe la posibilidad de que los accionistas de las sociedades anónimas de alguna manera «subsanen» las lagunas o insuficiencias de dicha legislación, mediante el establecimiento de mecanismos y procedimientos vía estatutos sociales o vía pactos parasociales para tales efectos, al menos por lo que respecta a la Dilución, Exclusión y Separación de accionistas.

Asimismo, considero que no es del todo claro qué tan factibles o viables legalmente son los citados mecanismos y reglas respecto a los derechos de los accionistas que son afectados por los mismos, aun cuando éstos hayan consentido en algún momento a los mismos, y que, consecuentemente, hayan sido Diluidos, Excluidos, Expulsados o se hayan Separado.

Por lo anterior, la legislación societaria mexicana aún debe tratar de dar respuesta o guía a las distintas problemáticas que se pueden presentar al respecto, y/o debe ser más precisa en cuanto a los límites y alcances de las estipulaciones que los accionistas pueden o no incluir en los estatutos sociales con el fin de tratar de mitigar riesgos o resolver de manera privada dichas problemáticas, así como para proveer a los comerciantes, personas físicas y morales, de un marco y base jurídicos más certeros.

Como un último apunte, considero que, aun cuando son diversos los profesionistas y estudiantes en México que forman parte de la academia y doctrinas mexicanas, y que se dedican al estudio del derecho corporativo mexicano, la literatura mexicana en materia de derecho corporativo y empresarial tiene diversas áreas de oportunidad, considerando que, por ejemplo, considero que, en ocasiones su contenido resulta ser bastante general (por ejemplo, en un libro de derecho corporativo mexicano encontraremos normalmente una descripción somera de lo que es una sociedad, sus órganos, tipos y funciones, sin profundizar en ciertos temas que resultan relevantes en la práctica diaria del derecho

mexicano), lo cual no ocurre frecuentemente en otras materias en el ámbito mercantil (p.ej., derecho financiero, mercantil procesal, fiscal, entre otras materias).

PROPUESTAS

Tomando en consideración que, como concluí en la sección inmediata anterior, la legislación mexicana societaria vigente resulta en ciertos aspectos insuficiente y desactualizada respecto de las realidades y necesidades empresariales en México, relativas a la Dilución, Exclusión, Expulsión y Separación de accionistas, propongo realizar una reforma integral a la LGSM con el fin de:

1. Precisar y establecer expresamente las excepciones a las formalidades aplicables a las sociedades de capital variable, específicamente respecto de las disminuciones o aumentos de la parte variable del capital social, precisar si, en las disminuciones y aumentos del capital variable debe publicarse un aviso de disminución en el Sistema Electrónico de Publicaciones de Sociedades Mercantiles a cargo de la Secretaría de Economía, o establecer que los aumentos y disminuciones en el capital variable en una sociedad anónima podrán ser resueltos en Asamblea General Ordinaria de accionistas, salvo que los estatutos establezcan lo contrario.

Lo anterior puede lograrse reformando los actuales Artículos 213 y 216, primer párrafo, de la LGSM, que establecen:

*“**Artículo 213.-** En las sociedades de capital variable el capital social será susceptible de aumento por aportaciones posteriores de los socios o por la admisión de nuevos socios, y de disminución de dicho capital por retiro parcial o total de las aportaciones, sin más formalidades que las establecidas por este capítulo”.*

***Artículo 216.-** El contrato constitutivo de toda sociedad de capital variable, deberá contener, además de las estipulaciones que correspondan a la naturaleza de la sociedad, las condiciones que se fijen para el aumento y la disminución del capital social.*

En las sociedades por acciones el contrato social o la Asamblea General Extraordinaria fijarán los aumentos del capital y la forma y términos en que

deban hacerse las correspondientes emisiones de acciones. Las acciones emitidas y no suscritas a los certificados provisionales, en su caso, se conservarán en poder de la sociedad para entregarse a medida que vaya realizándose la suscripción”.

Para quedar redactado como sigue (lo señalado en negritas es mío):

*“**Artículo 213.-** En las sociedades de capital variable el capital social será susceptible de aumento por aportaciones posteriores de los socios o por la admisión de nuevos socios, y de disminución de dicho capital por retiro parcial o total de las aportaciones, sin más formalidades que las establecidas por este capítulo y **conforme a lo que se establezca en los estatutos sociales de la sociedad correspondiente.***

***Artículo 216.-** Los estatutos sociales de toda sociedad de capital variable **deberán** contener, además de las estipulaciones que correspondan a la naturaleza de la sociedad, las condiciones que se fijen para el aumento y la disminución del capital social.*

*En las sociedades por acciones el contrato social, **la Asamblea Ordinaria** o la Asamblea General Extraordinaria, **según se establezca en el propio contrato social**, fijarán los aumentos y **disminuciones** del capital y la forma y términos en que deban hacerse las correspondientes emisiones **o amortizaciones** de acciones. Las acciones emitidas y no suscritas a los certificados provisionales, en su caso, se conservarán en poder de la sociedad para entregarse a medida que vaya realizándose la suscripción. **Asimismo, los estatutos sociales podrán contener estipulaciones especiales que, respecto de la parte variable del capital social, supriman o limiten la obligación de realizar publicaciones en el sistema electrónico establecido por la Secretaría de Economía, establezcan reglas específicas para la amortización, liberación o reembolso de acciones, así como para las reclasificaciones y emisiones de acciones, sin más limitación que la no afectación del orden público y derechos de terceros”.***

2. Establecer con claridad cuándo se considerará absolutamente prohibido pactar en contrario a una disposición legal, lo cual puede lograrse reformando el Artículo 8 de la LGSM que establece:

“Artículo 8o.- En caso de que se omitan los requisitos que señalan las fracciones VIII a XIII, inclusive, del artículo 6º, se aplicarán las disposiciones relativas de esta Ley.

Asimismo, las reglas permisivas contenidas en esta Ley no constituirán excepciones a la libertad contractual que prevalece en esta materia”.

Para quedar redactado como sigue (lo señalado en negritas es mío):

“Artículo 8o.- En caso de que se omitan los requisitos que señalan las fracciones VIII a XIII, inclusive, del artículo 6º, se aplicarán las disposiciones relativas de esta Ley.

*Asimismo, las reglas permisivas contenidas en esta Ley no constituirán excepciones a la libertad contractual que prevalece en esta materia. **Las reglas imperativas contenidas en esta Ley podrán ser renunciadas, salvo aquellos casos en que se afecte el orden público o derechos de terceros”.***

3. Establecer los límites mínimos que deberán considerarse en el establecimiento de causales de Exclusión y Separación en los estatutos sociales, así como precisar si la realización de causales de Exclusión podrá ser resuelta conforme al procedimiento que se establezca para tal efecto vía manifestación de la voluntad de los accionistas o si deberá seguirse un proceso judicial al respecto, tomando como base y en consideración análogamente los criterios judiciales que se han emitido respecto a la ejecución extrajudicial de garantías tratándose de fideicomisos de garantía, en términos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Lo anterior puede lograrse reformando el Artículo 91, fracción VII, letra a, de la LGSM, que establece:

“Artículo 91. La escritura constitutiva o póliza de la sociedad anónima deberá contener, además de los datos requeridos por el artículo 6o., los siguientes:

I. a VI. [...]

VII. En su caso, las estipulaciones que:

a) [...]

b) Establezcan causales de exclusión de socios o para ejercer derechos de separación, de retiro, o bien, para amortizar acciones, así como el precio o las bases para su determinación. [...]"

Para quedar redactado como sigue (lo señalado en negritas es mío):

“Artículo 91. La escritura constitutiva o póliza de la sociedad anónima deberá contener, además de los datos requeridos por el artículo 6o., los siguientes:

I. a VI. [...]

VII. En su caso, las estipulaciones que:

a) [...]

*b) Establezcan causales de **y el procedimiento, en lo judicial o extrajudicial, a seguirse para la** exclusión de socios o para ejercer derechos de separación, de retiro, o bien, para amortizar acciones, así como, **en su caso,** el precio o las bases para su determinación. **En ningún caso, las causales de exclusión podrán tener efectos retroactivos en perjuicio de persona alguna [...]"***

4. Indicar los alcances de los pactos parasociales, lo cual puede lograrse reformando el último párrafo del Artículo 198 de la LGSM, que establece:

“Artículo 198. Sin perjuicio de lo que dispongan las leyes especiales, los accionistas de las sociedades anónimas podrán convenir entre ellos:

I. a V. [...]

Los convenios a que se refiere este artículo no serán oponibles a la sociedad, excepto tratándose de resolución judicial”.

Para quedar redactado como sigue (o señalado en negritas es mío):

“Artículo 198. Sin perjuicio de lo que dispongan las leyes especiales, los accionistas de las sociedades anónimas podrán convenir entre ellos:

I. a V. [...]

Los convenios a que se refiere este artículo no serán oponibles a la sociedad, excepto tratándose de resolución judicial o su estipulación expresa en los estatutos sociales de la sociedad, según resulte aplicable”.

5. Precisar los supuestos en que las disposiciones aplicables a las asambleas especiales de accionistas serán aplicables, indicando que el solo hecho de que los estatutos sociales establezcan la existencia de series o clases de acciones con el único fin de distinguir respecto de una porción del capital, no será motivo suficiente para considerar que los tenedores de unas u otras acciones pertenecen a categorías distintas de accionistas. Lo anterior puede lograrse reformando el Artículo 195 de la LGSM, que establece:

“Artículo 195.- En caso de que existan diversas categorías de accionistas, toda proposición que pueda perjudicar los derechos de una de ellas, deberá ser aceptada previamente por la categoría afectada, reunida en asamblea especial, en la que se requerirá la mayoría exigida para las modificaciones al contrato constitutivo, la cual se computará con relación al número total de acciones de la categoría de que se trate.

Las asambleas especiales se sujetarán a lo que dispone los artículos 179, 183 y del 190 al 194, y serán presididas por el accionista que designen los socios presentes”.

Para quedar redactado como sigue (lo señalado en negritas es mío):

“Artículo 195.- En caso de que existan diversas categorías de accionistas, toda proposición que pueda perjudicar los derechos de una de ellas, deberá ser aceptada previamente por la categoría afectada, reunida en asamblea especial, en la que se requerirá la mayoría exigida para las modificaciones al contrato

constitutivo, la cual se computará con relación al número total de acciones de la categoría de que se trate.

Para efectos de esta ley, se considerará que existen categorías distintas de accionistas cuando existan acciones en circulación emitidas por la sociedad en las que se establezcan derechos u obligaciones desiguales respecto de una determinada clase o serie de acciones.

Las asambleas especiales se sujetarán a lo que dispone los artículos 179, 183 y del 190 al 194, y serán presididas por el accionista que designen los socios presentes”.

Finalmente, considerando que y según lo indiqué en el Capítulo de Conclusiones de este trabajo de investigación, propongo (i) crear un grupo de trabajo especializado dentro del Seminario de Derecho Mercantil de la Facultad de Derecho de la Universidad Nacional Autónoma de México, que identifique temas y problemáticas específicos en el ámbito doctrinario y práctico del derecho corporativo, analizando y proponiendo soluciones o invitando a la reflexión académica al respecto; (ii) dar mayor difusión a los productos de los trabajos creados al interior de dicho Seminario, lo cual puede lograrse (a) creando una revista de investigación en donde se publiquen artículos de los miembros del citado grupo de trabajo especializado, con el apoyo del Instituto de Investigaciones Jurídicas y con la colaboración de invitados pertenecientes a los sectores empresarial y gubernamental; (b) programando tertulias, coloquios, simposios y conferencias especializadas, con la colaboración de los citados sectores; y (c) desarrollando e implementando una biblioteca digital especializada en temas de derecho corporativo, que contenga una amplia base de datos bibliográfica y hemerográfica, que sirva de consulta y referencia para los profesionistas, maestros y alumnos en la Facultad.

Lo anterior, con el fin de procurar que la Facultad de Derecho y el Seminario de Derecho Mercantil continúen en la vanguardia del derecho corporativo mexicano, que continúen siendo referencia primera en el ámbito académico y práctico, y que sus alumnos y profesionistas influyan aún con mayor peso y lideren en el ámbito corporativo mexicano, frente a otras universidades y colegios de abogados empresariales a nivel nacional e internacional.

BIBLIOGRAFÍA GENERAL

a) Libros:

- De la Fuente Rodríguez Jesús, Ley del Mercado de Valores, (Análisis, Exposición de Motivos, Jurisprudencia, Casos Prácticos, Disposiciones de las Autoridades Financieras), México, Editorial Porrúa, 2009.
- De la Fuente Rodríguez Jesús, Tratado de Derecho Bancario y Bursátil; Seguros, Fianzas, Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ahorro y Crédito Popular, Grupos financieros, Tomo II, México, Editorial Porrúa, 2010.
- Garner Bryan A. (Editor en jefe), Black's Law Dictionary, Estados Unidos de América, Thomson West, 2006.
- Garner Bryan A. (Editor en jefe), Black's Law Dictionary, Estados Unidos de América, Gramercy Books, una división de Random House Value Publishing Inc., 1997.
- Cándido Paz-Ares, Aproximación al Estudio de los Squeeze-Outs en el Derecho Español, en la Revista Actualidad Jurídica Uría & Menéndez, número 3, 2002.
- Mondragón Pedrero, Enciclopedia Jurídica de la Facultad de Derecho, UNAM, Sociedades Mercantiles, Editorial Porrúa en coedición con la Facultad de Derecho de la UNAM, México, primera edición, 2017.
- León Tovar Soyla H., Pactos de Socios de la Sociedad Anónima, México, Editorial Tirant Lo Blach, 2016.
- Solís Gerardo et. all., West's Spanish – English / English – Spanish Law Dictionary, Estados Unidos de América, West Publishing Co., 1992.
- Webster's Universal College Dictionary, Estados Unidos de América, Thomson West, 2006.
- Acosta Romero Miguel *et al.*, Tratado de Sociedades Mercantiles con Énfasis en la Sociedad Anónima, Editorial Porrúa, México, 2001.
- Castrillón y Luna Víctor M., Sociedades Mercantiles, México, Editorial Porrúa, 2003.

- Lizardi Albarrán Manuel, Estudio de la Ley General de Sociedades Mercantiles, Comentarios a sus Artículos, Editorial Porrúa en coedición con la Escuela Libre de Derecho, México, 2010.
- Guadarrama López Enrique, La Sociedad Anónima en el Derecho Mexicano, Consideraciones Particulares sobre la Anónima Bursátil, México, Editorial Porrúa, 2008.

b) Diccionarios:

- Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española
- Página de internet del Diccionario Cambridge: <http://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/>
- Página de internet del Diccionario Oxford University Press. Véase: <https://en.oxforddictionaries.com/>

c) Legislación:

- Ley General de Sociedades Mercantiles
- Ley del Mercado de Valores
- Código de Comercio
- Código Civil Federal
- Código Penal Federal
- Código Nacional de Procedimientos Penales
- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito
- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito
- Ley Federal de Protección de Datos Personales en Posesión de los Particulares
- Ley Federal de Competencia Económica
- Ley de Instituciones de Crédito
- Ley de Fondos de Inversión

- Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros
- Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros
- Ley de la Industria Eléctrica
- Ley de Hidrocarburos
- Ley de Concursos Mercantiles
- Ley Federal para la Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita
- Ley Federal de Telecomunicaciones y Radiodifusión
- Ley General de Responsabilidades Administrativas
- Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas