

LA NATURALEZA JURÍDICA DE LAS ACCIONES DE INVERSIÓN FRENTE A LAS ACCIONES COMUNES CON Y SIN DERECHO A VOTO

RAFAEL PICASSO SALINAS

Abogado.

Profesor de Mercado de Valores de la
Universidad de Lima.

SUMARIO

- I. Introducción. - II. Antecedentes. - III. Las Acciones de Inversión mantienen su naturaleza jurídica de valores mobiliarios. - IV. Naturaleza jurídica de las Acciones de Inversión. - V. Las Acciones de Inversión no son acciones preferenciales sin voto. - VI. Aplicación a las Acciones de Inversión de las normas sobre acciones de capital. - VII. Derechos patrimoniales aplicables a las Acciones de Inversión. - VIII. Derechos Políticos de las acciones de capital, no aplicables a las Acciones de Inversión. - IX. Conclusiones.

I. INTRODUCCIÓN

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 100º del Decreto Legislativo 867 - Ley del Mercado de Valores, la información que se entregue a los inversionistas debe ser veraz, suficiente y oportuna, como parte del Principio de Transparencia en el Mercado de Valores. Sin embargo, las Sociedades Agentes de Bolsa confunden frecuentemente la naturaleza jurídica de la acción común sin derecho a voto con la acción de inversión, lo cual puede generar desinformación a los inversionistas en el Mercado de Valores y, en consecuencia, un perjuicio económico.

El presente artículo tiene como finalidad hacer un análisis sobre el marco legal aplicable a las acciones de inversión, su naturaleza jurídica, y los derechos que confieren a sus titulares, particularmente, en comparación con los derechos que confieren las acciones comunes, es decir, aquellas representativas del capital de una sociedad emisora.

II. ANTECEDENTES

Las acciones de inversión tienen como antecedente inmediato a las denominadas "Acciones de Trabajo", que a su vez anteriormente fueron llamadas "Acciones Laborales" y cuyo origen se remonta al régimen de participación de los trabajadores en la gestión, utilidades y propiedad de la empresa, contenido en la antigua Ley General de Industrias, Decreto Ley Nº 18350, de 28 de julio de 1970. Este régimen fue objeto de diversas modificaciones, hasta que mediante Ley Nº 27028, publicada el 30 de diciembre de 1998, se sustituyeron las Acciones de Trabajo por las Acciones de Inversión, modificando también la Cuenta Patrimonial que constituían aquellas por la Cuenta Acciones de Inversión.

El régimen establecido por la Ley Nº 27028, no varía sustancialmente lo establecido por la norma que regía para las Acciones de Trabajo. Por ello, más que un cambio de régimen se han reemplazado algunos términos. Es así que la cuenta patrimonial formada por las acciones de inversión se denominará, en adelante, la "Cuenta Acciones de Inversión".

Asimismo, se han mantenido los derechos patrimoniales que se originan por la

titularidad de las Acciones de Inversión. También, se conserva la posibilidad de que las Acciones sean transferidas en un mercado centralizado. (pe: Rueda de Bolsa).

La prescripción de que las acciones de inversión constituyen la "Cuenta Acciones de Inversión" no hace más que reiterar que la Ley reconoce a este tipo de acciones, derechos patrimoniales similares a los conferidos a los titulares de las acciones comunes.

Por ello, es que en el Artículo 20º de la Ley mencionada, se detalla una lista de derechos que se les atribuye a los titulares de las Acciones de Inversión, todos ellos, de carácter patrimonial.

III. LAS ACCIONES DE INVERSIÓN MANTIENEN SU NATURALEZA JURÍDICA DE VALORES MOBILIARIOS

A partir de la vigencia del Decreto Legislativo N° 677¹, las Acciones de Trabajo -hoy Acciones de Inversión- han dejado de constituir un instrumento de participación de los trabajadores en la propiedad de la empresa, para reconocerlas como valores mobiliarios que, si bien se originan en el anterior régimen, no son un instrumento de participación laboral en el sentido antes indicado.

En efecto, el Decreto mencionado, sustituyó el régimen de la participación de los trabajadores en las utilidades y la propiedad de las empresas, que se manifestaban a través de las llamadas "Acciones de Trabajo", por un nuevo sistema en virtud del cual la participación en las utilidades se produce mediante la distribución en la misma oportunidad y condiciones señaladas para los titulares de las acciones representativas del capital social, mientras que la participación en la propiedad se manifiesta a través de la suscripción preferente de acciones comunes representativas del capital social en el caso de aumentos de capital por oferta pública.

En tal sentido, al producirse la modificación arriba indicada, las Acciones de Trabajo convertidas en la actualidad en acciones de inversión, si bien encuentran su origen en un derecho participatorio laboral, actualmente se ven desprovistas de tal carácter dado que la razón por la cual existían (permitir la participación de los trabajadores) desapareció al crearse un nuevo régimen que regula íntegramente dicha participación, siendo el nuevo régimen incompatible al derogado.

Las acciones de inversión, desprovistas de su carácter laboral, pasan a convertirse en títulos representativos de la parte del patrimonio constituido por la Cuenta Patrimonial del Trabajo, deviniendo en irrelevante la existencia de una relación laboral entre el tenedor y la sociedad emisora de las anteriormente llamadas acciones de trabajo.

IV. NATURALEZA JURÍDICA DE LAS ACCIONES DE INVERSIÓN

Como se ha mencionado, las acciones de inversión son valores representativos de una cuenta patrimonial denominada "Cuenta Acciones de Inversión", que confieren a sus titulares determinados derechos patrimoniales o económicos pero no derechos políticos o administrativos. Se trata evidentemente de valores mobiliarios, según se define este término en el artículo 30º del Decreto Legislativo N° 861 (Ley de Mercado de Valores), como "aquellos emitidos en forma masiva y libremente negociables que

¹ Publicado en el Diario Oficial El Peruano el 7 de octubre de 1991.

confieren a sus titulares derechos crediticios, dominales o patrimoniales, o los de participación en el capital, patrimonio o las utilidades del emisor (...)². Asimismo, en el mismo sentido, el inciso 4) del artículo 257º de la Ley de Títulos valores dispone que: "Pueden emitirse también valores mobiliarios con la denominación de acciones que no representen el capital de sociedades sino alícuotas o alicuotas de cuentas o fondos patrimoniales distintos, en cuyo caso se regirán por las disposiciones especiales que les resulte aplicables."

Cabe mencionar que la Ley, detalla de manera expresa algunos de los derechos patrimoniales que confieren las acciones de inversión, tales como participar en la distribución de dividendos, mantener la proporción existente en la Cuenta Acciones de Inversión en caso de aumento del capital social por nuevos aportes, incrementar la Cuenta Acciones de Inversión por capitalización de cuentas patrimoniales, redimir sus acciones en cualquiera de los casos previstos por la ley, así como participar en la distribución del saldo del patrimonio en caso de liquidación de la sociedad; sin perjuicio de otros que pudieran provenir de la aplicación extensiva o analógica de las normas societarias, comerciales y civiles que resulten pertinentes.

En conclusión, si bien no se trata de acciones preferenciales sin derecho a voto, como se verá más adelante, las acciones de inversión comparten con ella determinadas características.³

V. LAS ACCIONES DE INVERSIÓN NO SON ACCIONES PREFERENCIALES SIN VOTO

De acuerdo a la doctrina y la legislación comparada en materia de derecho societario, las acciones de capital que tengan la calidad de preferentes pueden ser de diversas categorías según los derechos preferenciales que confieren a sus titulares. Así, pueden conferir derechos preferentes sobre los dividendos, en la suscripción de nuevas acciones, o sobre una renta fija.

Como contrapartida de tales beneficios, la doctrina y la legislación comparada consagran la posibilidad de restringir o eliminar el derecho de voto en las Juntas de Accionistas y la imposibilidad de designar representantes ante los órganos de gobierno de la sociedad. Se trata de acciones que confieren a sus titulares exclusivamente derechos patrimoniales, limitando o eliminando los denominados derechos administrativos o políticos de los accionistas.

Es importante en este punto citar a SAGASTI⁴, que afirma que "Este Carácter privilegiado compensatorio trae causa o su razón de ser del carácter carencial, puesto que los privilegios, de índole patrimonial básicamente, otorgados a las acciones sin voto no constituyen más que una compensación o un coeficiente corrector o de

² Con fecha 26 de abril de 2004, se publicó en el Diario Oficial El Peruano la Separata Especial denominada Acceso a Financiamiento a través del Mercado de Valores. En dicha publicación se dice, en relación a los derechos de los inversionistas de acciones de inversión, lo siguiente:

"Existe cierta similitud entre los derechos contenidos a los titulares de Acciones de Inversión y los contenidos a los accionistas sin derecho a voto. Sin embargo, debe señalarse, que el mecanismo fundamental de la defensa, contra posibles abusos de parte de los controladores de la sociedad, está negado para los accionistas de inversión: esto es, el derecho de impugnación, contra acuerdos que lesionen derechos de quienes no tienen derecho de voto en la sociedad.

Por otro lado, tampoco existe para los titulares de Acciones de Inversión, el derecho de ser informada periódicamente de las actividades y la gestión de la sociedad.

Con el fin de superar los aspectos indicados se propone la creación de incentivos para que las sociedades con acciones de inversión por acuerdo expreso de sus accionistas intercambien acciones de capital (con o sin derecho a voto) por acciones de inversión."

³ SAGASTI ALFREDOJEEA, José. "El Régimen Jurídico de las Acciones sin voto en el Derecho Español y Comparado de Sociedades y de Valores". Edt. Civitas, Madrid 1997. 267-268 pp.

equilibrio de la ausencia o carencia de tal derecho"

El hecho de que las acciones sin voto no confieran a su titular derechos esenciales — como el derecho de voto —, no pudiendo contribuir a la formación de la "voluntad social", o que los derechos patrimoniales que otorguen las aproximen más a una naturaleza de títulos de renta fija — obligaciones — que a las acciones, puede conducir a negar su naturaleza accionaria. Sin embargo, dada la presencia de características híbridas de estos títulos, resulta necesario determinar su verdadera naturaleza, la cual — siguiendo a Tapia Hermida citado por SAGASTI⁴ — se verificará atendiendo a un doble criterio: Criterio Positivo — las acciones sin voto son verdaderas y auténticas acciones — y criterio negativo — las acciones sin voto no gozan de la naturaleza de cualquier otro posible título que pueda emitir la Sociedad Anónima.

Criterio Positivo: Los fundamentos para afirmar que las acciones sin voto son verdaderas y auténticas acciones, pueden sistematizarse en base a los siguientes criterios:

a) **Literal:** Por lo expresado en la Ley General de Sociedades - artículos 94^º y 96^º - se califica como "acciones" a los títulos que carecen de derecho de voto. Además, el segundo artículo mencionado, dispone que el titular de estas acciones debe ser considerado como accionista y no como un simple tenedor de títulos con derechos patrimoniales incorporados.

b) **Sistemático:** La normativa y el régimen jurídico de las acciones sin voto se ubica en el Título 1 de la Sección Tercera, que regula las acciones.

c) **Jurídico-Material:** Las acciones sin voto forman parte de la cuenta capital social, conservando su naturaleza de título o valor de participación, propia de las acciones, y otorgando a su titular — como contraprestación — la condición o status de socio, integrado tanto por derechos patrimoniales como — potencialmente- por derechos de participación política en ciertos supuestos contemplados por la Ley de la materia.

d) **Económico:** El titular de las acciones sin voto es un partícipe de los resultados económicos de la gestión social, gozando de una rentabilidad variable y mínimamente garantizada en el supuesto de que existan dividendos a repartirse.

e) **Criterio Negativo:** Este criterio tendrá la finalidad de determinar la naturaleza jurídica de las acciones sin voto y de las obligaciones especialmente desde un punto de vista económico.

Es aceptado en forma unánime por la doctrina que las sociedades tienen dos clases de inversionistas, a saber: (i) los accionistas y (ii) los obligacionistas incorporando cada uno de ellos cualidades especiales respecto a los derechos y obligaciones. Existe pues, una similitud entre la acción y la obligación, tal como afirma Uría⁵ al decir que "(...) aun cuando las acciones sin voto integren el capital de la sociedad, su titular no participa en la adopción de los acuerdos sociales en el seno de la Junta General por lo que hay una evidente similitud entre su posición jurídica y la del obligacionista, acreedor especialmente favorecido en sus relaciones con la sociedad emisora de los títulos". Por ello, haremos una distinción rápida entre la acción sin voto y la obligación que nos ayudará como base para luego determinar la

⁴ SAGASTI ALFREDOCTIZA, *Jose*. Ob. Cit. 203 p.

⁵ SAGASTI ALFREDOCTIZA, *Jose*. Ob. Cit. 210-211 pp.

diferencia de aquella con las Acciones de Inversión.

La acción comprende una entrega de medios financieros por parte de los suscriptores, quienes la efectúan a título jurídico de "aportación al capital social". El accionista por consiguiente, se incorpora a la estructura societaria a través de su participación en el capital social, convirtiéndose en socio y ejercitando los derechos que le son atribuidos por la Ley.

Por su parte, la obligación constituye un fondo o recurso ajeno de la sociedad, en cuanto se trata de un valor de inversión o financiación a título jurídico de crédito que ha de ser restituido por la sociedad. El titular de una obligación no se incorpora a la estructura societaria y sólo ostenta el derecho de que -una vez vencido el plazo del crédito- le sea entregado el monto señalado en la emisión.

Podemos afirmar entonces que, no obstante su similitud con las obligaciones, las acciones sin derecho de voto son concretamente una clase de acciones atendiendo a su naturaleza jurídica.

Por otro lado, en relación a las diferentes clases de accionistas, Joaquín Garrigues⁵, los distingue según el contenido de las acciones, de la siguiente manera:

"Por su contenido, los derechos del accionistas son: derechos patrimoniales (derecho al dividendo, derecho a la cuota de liquidación, derecho de preferencia a suscribir nuevas acciones, derecho de transmitir su calidad de socios, etc.), o derechos administrativos (derecho de colaborar en la administración que se concreta en el derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales y, como reverso, en el derecho de impugnación de los acuerdos sociales, derecho de información, etc.)."

En tanto que el artículo 30^º de la Ley N^º 27028, establece que *"la distribución de dividendos es un derecho patrimonial otorgado a los titulares de las acciones de inversión"* y que el artículo 20^º de la misma norma enumera derechos patrimoniales que se les atribuye a las acciones de inversión, es conveniente evaluar si dadas sus evidentes similitudes puede afirmarse que las acciones de inversión constituyen en esencia acciones preferenciales sin derecho a voto.

La diferencia más obvia entre las acciones preferenciales sin derecho a voto y las acciones de inversión, se encuentra referida a que mientras las primeras representan una parte alicuota del capital social, las segundas se encuentran representadas por la Cuenta Acciones de Inversión.

Si bien a primera vista parecería que se trata de una diferencia poco relevante, como se verá más adelante, la legislación societaria ha previsto una serie de eventos que sólo pueden afectar a las acciones de capital, pero que en principio, no deben tener efecto alguno en los titulares de las acciones de inversión.

La otra diferencia fundamental se refiere al origen voluntario o contractual que tienen las acciones comunes en general, incluidas las acciones preferenciales sin derecho a voto, en contraposición al origen legal que es propio de las acciones de inversión.

Una consecuencia práctica de esta distinción se refiere a la posibilidad de emitir ilimitadamente acciones de capital -incluidas las acciones preferenciales sin derecho

⁵ GARRIGUES, Joaquín. "Curso de Derecho Mercantil", Editorial Temis, 1987, Tomo 2, 212 p.

a voto- que difiere notoriamente de la antes referida limitación en cuanto a la emisión de nuevas acciones de inversión, "sólo con el objeto de mantener la proporción existente entre ésta y el capital social".

De lo anterior, se deduce que si bien las Acciones de Inversión comparten una serie de características de las acciones preferenciales sin derecho a voto, se trata de instituciones jurídicas que deben distinguirse en función a determinadas diferencias fundamentales.

VI. APLICACIÓN A LAS ACCIONES DE INVERSIÓN DE LAS NORMAS SOBRE ACCIONES DE CAPITAL

Como se sabe, cuando existe un defecto o deficiencia en la normatividad que obliga a utilizar la interpretación o integración jurídica, puede recurrirse a la aplicación extensiva o analógica.

La interpretación extensiva se sustenta en la existencia de una norma jurídica que no es aplicable exactamente a una determinada hipótesis, pero que puede ser objeto de una lectura más amplia hasta contener al supuesto no regulado. Marcial Rubio⁷ la describe como sigue:

"La interpretación extensiva se produce cuando, a pesar de que la norma no contiene claramente a un determinado caso, puede estar involucrado en el supuesto normativo haciéndolo algo elástico".

Por el contrario, en la aplicación analógica se crea una norma jurídica tomando otra norma preexistente que regula un supuesto semejante. Nicolás Coviello⁸ dice al respecto lo siguiente:

"El medio principal para llegar a la fuerza orgánica y latente de derecho y disciplinar así los casos no expresamente contemplados, es el procedimiento por analogía, que consiste en la decisión de una controversia no decidida por la ley, argumentando con el espíritu de la misma, sobre la base de la semejanza de la relación no considerada con otra que sí lo ha sido".

Así, la aplicación extensiva o analógica de las normas jurídicas debe, en todos los casos, responder a una consistencia con el espíritu o ratio legis de las disposiciones involucradas.

En el caso concreto de la aplicación de las normas sobre acciones de capital, para suplir los defectos o deficiencias de la normatividad que regula las acciones de inversión, no sólo debe tenerse presente las semejanzas entre ambas instituciones, sino también las importantes diferencias existentes, a las que se ha hecho referencia en líneas arriba.

De la misma manera, deberá tenerse presente las disposiciones que conforman su naturaleza jurídica, tales como las normas que regulan expresamente determinados derechos patrimoniales aplicables a las acciones de inversión, así como las que definen explícitamente el carácter transitorio de su regulación.

⁷ RUBIO, Marcial. "Tratado Preliminar", Biblioteca para Leer el Código Civil, Volumen II, 1986, 82 p.

⁸ COVIELLO, Nicolás. "Doctrina General del Derecho Civil", Unión Tipográfica Hispánica Americana, 1938, 91 p.

VII. DERECHOS PATRIMONIALES APLICABLES A LAS ACCIONES DE INVERSIÓN

Como se ha afirmado, la Ley N° 27028 establece que los titulares de acciones de inversión sólo tendrán "derechos patrimoniales" sin intervención ni voto en las Juntas Generales de Accionistas y Directorio. A efectos de poder determinar la extensión de tales derechos patrimoniales, resulta necesario recurrir, por vía de integración o interpretación, a la doctrina que trata sobre las acciones de capital.

Como se ha visto, la doctrina comparada distingue los derechos de socio por su contenido en derechos patrimoniales y derechos administrativos. Alejandro Bergamo⁹, define los derechos patrimoniales como sigue:

"Derechos Patrimoniales (derechos económicos según algunos autores):

Redundan directamente en beneficio del accionista. Son el instrumento que facilita el goce directo por el socio del patrimonio social.

Pertenecen a esta categoría, según la L.S.A.: el derecho a concurrir en el reparto de las ganancias sociales...; el de suscribir con preferencia las acciones representativas de los aumentos de capital; el de participar en el patrimonio resultante de la liquidación...; el de percibir una cuota proporcionada de valor en el caso de separación."

Los derechos patrimoniales que la Ley ha establecido que son aplicables a las acciones de inversión son los siguientes:

1. Derecho a la distribución de dividendos.
2. Derecho a percibir acciones de inversión liberadas de pago.
3. Derecho de suscripción preferente.
4. Derecho a participar en el patrimonio resultante de la disolución o liquidación de la sociedad.
5. Derecho de transferir la propiedad de las acciones de inversión.
6. Derecho de percibir una cuota proporcionada de valor, en el caso de redención de las acciones de inversión.
7. Derecho de solicitar la inscripción en la Bolsa de Valores.

1. Derecho a la distribución de dividendos

De conformidad con lo dispuesto en la Ley, los titulares de las acciones de inversión tienen derecho a participar de los dividendos que distribuya la sociedad emisora. A diferencia de lo establecido en el Decreto Legislativo N° 677, la ley no ha dispuesto que la distribución sea preferencial respecto de las acciones de capital, ya que el artículo 30° de la Ley — en su segundo párrafo — dispone que la distribución deberá efectuarse en la misma oportunidad y condiciones señaladas para los titulares de las acciones representativas del capital social.

⁹ BERGAMO, Alejandro. "Sociedades Anónimas (Las Acciones)", Prensas Castellana S.A.

2. Derecho a percibir Acciones de Inversión liberadas de pago

Los titulares de las acciones de inversión también tienen derecho a participar, en proporción a su participación en la cuenta, en la distribución de acciones liberadas de pago como consecuencia de la capitalización de reservas, utilidades no distribuidas, revaluación de activos o reexpresión de la Cuenta de Acciones de Inversión.

3. Derecho de suscripción preferente

De conformidad con lo dispuesto por la Ley, en los casos de aumento de capital social por nuevos aportes o en la capitalización de créditos contra la sociedad, los titulares de las Acciones de Inversión tienen el derecho de efectuar aportes a la sociedad, en proporción a su participación en la Cuenta Acciones de Inversión, que se destinarán a incrementar dicha cuenta, con el objeto de mantener la proporción existente entre ésta y el capital social.

Asimismo, cabe anotar que la Ley dispone la aplicación de los artículos 101^º al 108^º de la Ley del Mercado de Valores — Decreto Legislativo N^º 861 — en el caso en que las sociedades que efectuaran un aumento de capital por nuevos aportes tengan las acciones de inversión inscritas en bolsa, para lo cual deberán de emitir certificados de suscripción preferente a favor de los titulares de las acciones de inversión. En caso de que las acciones de inversión no estén inscritas en bolsa, será de aplicación los artículos 208^º y 209^º de la Ley General de Sociedades con excepción del segundo párrafo de éste último.

Finalmente, hay que mencionar que la Primera Disposición Final de la Ley, dispone que el intercambio a que se refiere la Tercera Disposición Final de la Ley de Mercado de Valores no genera respecto de los titulares de acciones representativas del capital social y de acciones de inversión, derecho de suscripción preferente ni aumento de la Cuenta Acciones de Inversión.

4. Derecho a participar en el patrimonio resultante de la disolución o liquidación de la sociedad

Por lo dispuesto en la Ley, las Acciones de Inversión tienen iguales derechos que las acciones representativas del capital en la distribución del haber social. Es por ello, que el artículo 90^º de la Ley, dispone la aplicación del artículo 420^º de la Ley General de Sociedades en lo que sea aplicable.

En consecuencia, debemos precisar que los titulares de las acciones de Inversión tendrán el derecho a la distribución del saldo del patrimonio, es decir, luego de haber satisfecho las obligaciones con los acreedores.

5. Derecho de transferir la propiedad de las Acciones de Inversión

Nuestra legislación no establece ningún tipo de restricción para la negociación privada de las Acciones de Inversión. No obstante ello, cuando las acciones de Inversión se encuentran inscritas en la Bolsa de Valores, su transferencia debe ser realizada dentro o fuera de la rueda de bolsa, debiéndose contar siempre con la participación de cuando menos una Sociedad Agente de Bolsa.

6. Derecho de percibir una cuota proporcionada de valor, en el caso de redención de las acciones de inversión

La ley reconoce en su artículo 80^º, el derecho de redención con el que cuentan los titulares de las acciones de inversión en los mismos casos establecidos en que los accionistas gozan del derecho de separación (fusión, escisión o cualquier otra forma de reorganización, cambio de objeto social y traslado del domicilio de la sociedad al extranjero, etc.).

Además, se establece que el reembolso de la Acción de Inversión se rige por las normas del artículo 200^º de la Ley General de Sociedades relativas al reembolso de acciones representativas del capital cuando se ejerce el derecho de separación.

7. Derecho de solicitar la inscripción en la Bolsa de Valores

Los tenedores que representen el veinticinco por ciento (25%) de la Cuenta Acciones de Inversión podrán solicitar la inscripción de acciones de inversión en el Registro, debiendo el emisor cumplir con lo dispuesto en el artículo 25^º de la Ley de Mercado de Valores.

VIII. DERECHOS POLÍTICOS DE LAS ACCIONES DE CAPITAL, NO APLICABLES A LAS ACCIONES DE INVERSIÓN

Los derechos administrativos o políticos aplicables únicamente a las acciones de capital, se relacionan con la gestión de los negocios sociales. Alejandro Bérnago, los define de la siguiente manera:

"Derechos Administrativos (...llamados también entre nosotros derechos políticos). Se relacionan con la administración de los negocios sociales. Más que en el campo de los derechos necesarios deben encuadrarse en el de los facultativos, ya que, en virtud de ellos, su titular, a través de una declaración de voluntad, puede si quiere, ejercer determinada influencia sobre ciertas situaciones jurídicas preexistentes. Pero este ejercicio no basta para atribuir al socio el carácter de órgano o de representante de la sociedad. La intervención en las funciones gestoras y de control, características de los derechos administrativos, es una consecuencia directa del status de socio. El principio de que todo accionista, para satisfacer su interés propio, puede participar directa o indirectamente en las actividades sociales, es consustancial a la compañía anónima. Pero la organicidad de la misma queda reservada a los administradores."

A continuación desarrollaremos algunos derechos políticos reconocidos a los titulares de las acciones sin derecho a voto y que no han sido conferido a los tenedores de las acciones de inversión. Estos son:

1. Derecho de información

El artículo 130^º de la Ley General de Sociedades, dispone que quienes promuevan la convocatoria, sea el directorio o los accionistas, deben depositar en las oficinas de las sociedades los proyectos y mociones que propondrán a la Junta.

Tales documentos, mociones y proyectos deben quedar a disposición de todos los accionistas en las oficinas de la sociedad o en lugar de la celebración de la Junta desde la publicación del aviso durante el horario de oficina de la sociedad. (primer párrafo del artículo 130^º de la Ley General de Sociedades en adelante "L.G.S")

Hay que tener en cuenta, sin embargo, que pese a lo expresado anteriormente, el derecho de información no es absoluto ya que el Directorio podría evaluar el interés social que justifique la negativa a proporcionar cierta información.

Por otro lado, debemos mencionar que mediante la Resolución CONASEV Nº 307-95-EF-94.10, las personas jurídicas emisoras de valores inscritos en el Registro Público de Valores e Intermediarios de la CONASEV, tienen la obligación de informar a la CONASEV, a la Bolsa de Valores en que se encuentre inscrito el valor inmobiliario y al público en general, acerca de los Hechos de Importancia relativos a la vida de la sociedad (por ejemplo: transformación, fusión, escisión o disolución del emisor; modificaciones en el objeto social, variaciones en el giro del emisor, aumento o disminución del capital social, aprobación de estados financieros y memorias, etc).

Si bien es cierto que los titulares de las Acciones de Inversión no tienen el derecho de información, también es cierto que, en el caso de sociedades inscritas en bolsa, indirectamente pueden acceder a tal información siempre en razón de las disposiciones relativas a la transparencia que debe existir en el Mercado de Valores.

2. Derecho a obtener copia certificada del acuerdo de Junta General

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 137º de la L.G.S., todo accionista, aunque no hubiese asistido a la sesión, tiene derecho de obtener copia certificada del acta de la Junta General o de la parte pertinente de la misma que él indique. Como bien sostiene Elías⁹, *"se trata de un derecho que se extiende a la condición misma de accionista y que por ende, se ejerce con cualquier número de acciones"*. Siguiendo ese orden de ideas, es importante afirmar que la L.G.S. tampoco hace distinción alguna sobre la clase de acciones, por lo que el derecho se extiende a todas las acciones que la Ley considera como tales, es decir, las acciones sin derecho a voto, más no a las acciones de inversión.

La única obligación del accionista que solicita las copias certificadas es que éste debe de cumplir con presentar una solicitud a la sociedad, además de asumir los costos que puedan originarse por las copias certificadas.

El gerente general es la persona indicada por la Ley para expedir la copia solicitada, certificándola con su firma y bajo su responsabilidad personal. Dicha expedición debe de realizarse en un plazo máximo de cinco días, contados a partir del día de la recepción de la solicitud.

Finalmente, hay que indicar que cualquier incumplimiento otorga al accionista el derecho a recurrir al juez para obtener la copia. El proceso mencionado deberá tramitarse en la vía contemplada para los procesos no contenciosos y ante el juez del domicilio de la sociedad.

3. Derecho de revisión de los estados financieros

Según lo dispuesto en el artículo 224º de la L.G.S., a partir del día siguiente de la publicación de la convocatoria a la Junta General, cualquier accionista puede obtener de las oficinas de la sociedad, en forma gratuita, por ejemplo, copia del balance y los estados financieros.

⁹ ELÍAS LARROZA, Enrique. "Derecho Societario Peruano". Tercera Edición. Normas Legales, 2000. Pg. 103.

4. Derecho a pedir la valorización de aportaciones no dinerarias

La L.G.S. en su artículo 76^º dispone que sea el propio Directorio el encargado de revisar los aportes dinerarios. Asimismo, se establece que los propios socios interesados sean promotores de la revisión. Para tal efecto, deberá haber transcurrido sesenta días sin que el Directorio realice la revisión de los aportes, para que después de treinta días adicionales los accionistas puedan judicialmente solicitar que se compruebe la valorización de los aportes no dinerarios.

El accionista que solicite la comprobación judicial deberá constituir garantía suficiente para cubrir los gastos del peritaje.

5. Derecho a solicitar la convocatoria a la Junta General Obligatoria de Accionistas

El artículo 119^º de la L.G.S. establece la forma de convocar a la Junta General cuando por cualquier causa los administradores no han cumplido con la convocatoria a la reunión obligatoria anual o a cualquier otra sesión obligatoria que se establezca en el estatuto, o cuando la Junta se ha llevado a cabo sin tratar los asuntos que correspondan.

Todos los accionistas están legitimados para solicitar judicialmente la convocatoria a la Junta ante el Juez del domicilio social y a través de un procedimiento no contencioso.

6. Derecho a solicitar la convocatoria a la Junta General de Accionistas

De acuerdo a lo establecido en el artículo 113^º de la L.G.S., los accionistas que representen cuando menos el 20% de las acciones con derecho a voto, pueden solicitar notarialmente al Directorio o en su caso a la administración la convocatoria a Junta General cuando lo ordena la ley.

El artículo 117^º de la mencionada ley, establece que cuando la solicitud de convocatoria fuese denegada o transcurrieran más de quince días de presentada sin su convocatoria, el o los accionistas que acrediten la representación de cuando menos el 20% podrán solicitar al juez de la sede de la sociedad que ordene la convocatoria por el proceso no contencioso. Si el juez ampara la solicitud procede a ordenar la convocatoria.

7. Derecho de asistencia y voto en la Junta General de Accionistas

Este derecho está limitado a los titulares de acciones con derecho a voto, y responde a la naturaleza misma de estos títulos, que otorga el ejercicio de los derechos políticos del accionistas, en oposición, a los titulares de acciones sin derecho a voto.

El artículo 121^º de la L.G.S. establece el derecho de los titulares de acciones con derecho a voto a asistir a la Junta siempre que figuren inscritas a su nombre con una anticipación no menor de dos días al de la celebración de la Junta General.

Asimismo, el artículo 122^º del mismo texto legal, establece la facultad que tiene todo accionista de hacerse representar en la Junta General. Cabe indicar que el mencionado artículo dispone que el poder debe constar por escrito y con carácter especial para cada Junta. Finalmente, se menciona que los poderes deberán de estar registrados 24 horas antes de la celebración de la Junta.

8. Derecho de solicitar prórroga de las sesiones de Junta General de Accionistas

Conforme a lo establecido por el artículo 131º de la L.G.S., los accionistas que representen por lo menos el 25% de las acciones suscritas con derecho a voto pueden solicitar que la Junta General se aplase por una sola vez y por no menos de tres ni más de cinco días sin necesidad de nueva convocatoria, para deliberar y votar los asuntos sobre los que no se consideren suficientemente informados.

9. Derecho de impugnación de los acuerdos de las Juntas Generales de Accionistas

Conforme a lo establecido por el artículo 138º de la L.G.S., pueden ser impugnados judicialmente los acuerdos de la junta cuyo contenido se oponga al estatuto o al pacto social o lesione, en beneficio directo o indirecto de uno o varios accionistas, los intereses de la sociedad; asimismo, también son susceptibles de impugnación los acuerdos contrarios a la L.G.S.

Las impugnaciones deberán tramitarse por el proceso abreviado ante el juez del domicilio de la sociedad.

10. Derecho de suspensión de acuerdos

Conforme a lo dispuesto por el artículo 145º de la L.G.S., a solicitud del accionista o accionistas que representen más del veinte por ciento del capital suscrito, el juez podrá dictar una medida cautelar destinada a suspender el acuerdo impugnado.

11. Derecho de separación

El artículo 200º de la L.G.S. contempla el derecho de separación que tiene cualquier accionista sin distinción alguna. La doctrina ha determinado que esta institución aparece con el objeto de preservar a los accionistas minoritarios frente a determinados acuerdos que modifiquen el estatuto, cambiando drásticamente la estructura de la sociedad y de sus acciones o en determinadas operaciones societarias, poniendo al accionista en una situación difícil.

La L.G.S. contempla el derecho de separación sólo cuando se realizan los casos previstos en la ley y el estatuto, dado su carácter de excepcional. En el caso de la sociedad anónima así lo establece el inciso 5) del artículo 95º para las acciones con derecho a voto, y el inciso 4) del artículo 96º, para las acciones sin derecho a voto.

Entre las causas que están contempladas en la Ley, podemos mencionar las siguientes:

- Cambio de objeto social: El inciso 1), del artículo 20º establece que el derecho de separación procede cuando la sociedad cambia su objeto social. La razón de que este cambio pueda originar la separación de algún accionista, radica en que el objeto social es la razón misma por la cual el socio decide tomar o no el riesgo de un negocio de empresa. Por ello, su modificación, representa un cambio sustancial en la estructura de la empresa.

- Traslado del domicilio al extranjero: Esta causal tiene como fundamento el que es sumamente difícil para el accionista ejercer sus derechos cuando el domicilio

de la sociedad es trasladado el extranjero.

- **Limitaciones a las transferencias de acciones:** Al establecerse la transferibilidad -en forma libre- de las acciones se está restringiendo uno de los derechos fundamentales de los accionistas que implica un recorte evidente de las facultades del mismo. Hay que anotar, sin embargo, que la limitación mencionada puede ser objeto de un acuerdo, para lo que se requerirá una mayoría calificada.

- **Otras causales que establece la Ley:** Además de las desarrolladas en los párrafos anteriores, la Ley contempla una serie de causales por las cuales el accionista podría ejercer su derecho de separación, entre ellas: (i) en la sociedad anónima cuando la asamblea decide variar el programa de fundación, los suscriptores pueden separarse de la sociedad y en la verificación del valor de los aportes no dinerarios, si se produce una diferencia en contra de la sociedad, una de las opciones del aportante es separarse de la sociedad; (ii) en la sociedad cerrada, el socio puede separarse cuando no ha votado a favor de la modificación del régimen relativo a las limitaciones a la transmisibilidad de las acciones o al derecho de suscripción preferente, (iii) en todas las formas societarias cuando se realiza un proceso de transformación, fusión y escisión de las sociedades.

Además, es importante tener en cuenta que pueden existir causales estatutarias que regulan el derecho de separación de los accionistas.

Finalmente, hay que anotar que el último párrafo del artículo 200º de la L.G.S., sanciona con nulidad el pacto que excluya el derecho de separación o haga más gravoso el ejercicio del mismo.

12. Acción de responsabilidad contra el Directorio y la Gerencia

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 181º de la L.G.S., corresponde a los accionistas que representen no menos de un tercio del capital social ejercer directamente la pretensión social de responsabilidad contra los directores siempre que se satisfaga los siguientes requisitos:

- Que la demanda comprenda las responsabilidades a favor de la sociedad y no el interés particular de los demandantes;
- Que, en su caso, los actores no hayan aprobado la resolución tomada por la Junta General sobre no haber lugar a proceder contra los directores.

El mismo artículo mencionado, establece que cualquier accionista puede entablar en forma directa la pretensión social de responsabilidad contra los directores, si transcurridos tres meses desde que la Junta General resolvió la iniciación de la pretensión no se hubiese interpuesto la demanda. Es aplicable a este caso lo señalado anteriormente.

13. Derecho de aprobación previa cuando existan diversas clases de acciones

Conforme a lo establecido por el artículo 132º de la L.G.S., que es un artículo complementario al artículo 88º de la misma norma, la eliminación de una clase o la modificación de sus derechos u obligaciones requiere necesariamente la aprobación previa, en una Junta Especial, de los titulares de los accionistas de la clase que se modifique o elimine.

El mismo artículo dispone que la Junta Especial se realice en sesión separada, rigiéndose su convocatoria, funcionamiento y requisitos de acuerdo a las disposiciones legales sobre Junta General, en cuanto le sean aplicables, en especial las normas sobre quórum y mayoría calificada, en los casos comprendidos en el artículo 126º.

IX. CONCLUSIONES

1. Las Acciones de Inversión han sustituido a las Acciones de Trabajo, así como la Cuenta Participación Patrimonial del Trabajo ha sido reemplazado por la Cuenta Acciones de Inversión.

2. Si bien las acciones de inversión comparten una serie de características con las acciones preferenciales sin derecho a voto, se tratan de instituciones jurídicas diferentes en función de sus diferencias fundamentales. Sin embargo, sus características comunes permiten definir la extensión a las acciones de inversión, de los "derechos patrimoniales" que la ley confiere a las acciones preferenciales sin derecho a voto.

3. Las acciones de inversión sólo confieren a sus titulares los denominados "derechos patrimoniales", que son aquellos que a continuación detallamos.

- a. Derecho a la distribución de dividendos.
- b. Derecho de suscripción preferente.
- c. Derecho de redención.
- d. Derecho a participar en el patrimonio resultante de la disolución o liquidación de la sociedad.
- e. Derecho de transferir la propiedad de las acciones de inversión.
- f. Derecho a percibir acciones de inversión liberadas al pago.
- g. Derecho de solicitar la inscripción en la Bolsa de Valores.

4. Las acciones de capital, adicionalmente a los denominados derechos patrimoniales, tienen los denominados "derechos administrativos o políticos", que son -entre otros- aquellos que a continuación detallamos:

- a. Derecho de información.
- b. Derecho a obtener copia certificada del acuerdo de Junta General.
- c. Derecho de revisión de los estados financieros.
- d. Derecho a pedir la valorización de aportaciones no dinerarias.
- e. Derecho a solicitar la convocatoria a la Junta General Obligatoria de Accionistas.
- f. Derecho a solicitar la convocatoria a la Junta General de Accionistas.
- g. Derecho de asistencia y voto en la Junta General de Accionistas.
- h. Derecho de Solicitar prórroga de las sesiones de Junta General de Accionistas.

- l. Derecho de impugnación de los acuerdos de las Juntas Generales de Accionistas.
- j. Derecho de suspensión de acuerdos.
- k. Derecho de separación.
- l. Acción de responsabilidad contra el Directorio y la Gerencia.
- m. Derecho de aprobación previa cuando existan diversas clases de acciones.