

**UNIVERSIDAD CATÓLICA “ANDRÉS BELLO”
DIRECCIÓN GENERAL DE LOS ESTUDIOS DE POSTGRADO
ÁREA DE DERECHO
ESPECIALIDAD EN DERECHO MERCANTIL**

**LA REGULACIÓN DEL DERECHO DE VOTO DE LOS ACCIONISTAS EN
LA SOCIEDAD ANÓNIMA**

Trabajo Especial de Grado,
presentado como requisito parcial
para optar al Grado de Especialista
en Derecho Mercantil.

Autor: Juan Carlos Ariza Lazo

Tutor: Gustavo Mata Borjas

Caracas, 18 de septiembre de 2002

**UNIVERSIDAD CATÓLICA “ANDRÉS BELLO”
DIRECCIÓN GENERAL DE LOS ESTUDIOS DE POSTGRADO
ÁREA DE DERECHO
ESPECIALIDAD EN DERECHO MERCANTIL**

**LA REGULACIÓN DEL DERECHO DE VOTO DE LOS ACCIONISTAS EN
LA SOCIEDAD ANÓNIMA**

Trabajo Especial de Grado,
presentado como requisito parcial
para optar al Grado de Especialista
en Derecho Mercantil.

Autor: Juan Carlos Ariza Lazo

Tutor: Gustavo Mata Borjas

UNIVERSIDAD CATÓLICA “ANDRÉS BELLO”
DIRECCIÓN GENERAL DE LOS ESTUDIOS DE POSTGRADO
ÁREA DE DERECHO
ESPECIALIDAD EN DERECHO MERCANTIL

APROBACIÓN DEL ASESOR

En mi carácter de Asesor del Trabajo Especial de Grado, presentado por el ciudadano **Abogado Juan Carlos Ariza Lazo**, para optar al grado de Especialista en Derecho Mercantil, cuyo título es: **El Derecho de Voto de los Accionistas en la Sociedad Anónima**; considero que dicho Trabajo reúne los requisitos y méritos suficientes para ser sometido a la evaluación por parte del jurado examinador que se designe.

En la ciudad de Caracas, a los 18 días del mes de septiembre de dos mil dos.

Gustavo Mata Borjas

C.I.: 3.838.254

A mi mamá, Felipe y Silvia, cuyo apoyo fue fundamental durante la realización de este trabajo y a quienes les debo todo lo que soy.

La orientación, sabiduría, amistad y gran paciencia de Gustavo Mata Borjas, permitieron la realización de este trabajo. A él mi más sincero agradecimiento.

INDICE

APROBACIÓN DEL TUTOR	ii
DEDICATORIA	iii
RECONOCIMIENTO	iv
INDICE	v
RESUMEN	vii
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I	
¿DE QUÉ MANERA SE PUEDE REGULAR EL DERECHO DE VOTO EN LOS ESTATUTOS SOCIALES DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA VENEZOLANA?	5
• El contrato de sociedad y su documentación en la escritura constitutiva y los estatutos sociales	5
• Voluntad de los socios en el contrato de sociedad	11
• Posibilidad de regular el derecho de voto de los accionistas	17
• Posibilidad de emisión de acciones sin voto	24

CAPITULO II

¿CUÁLES SON LOS MOTIVOS POR LOS QUE PUDIERA SER REGULADO EL DERECHO DE VOTO DE LOS ACCIONISTAS EN LOS ESTATUTOS SOCIALES DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA VENEZOLANA?	36
• Elección de los administradores	36
• Control de la sociedad por parte de un grupo de accionistas	43
• Protección contra la extranjerización	44

CAPITULO III

¿CUÁLES SON LAS BASES LEGALES EN VENEZUELA QUE PERMITEN LA REGULACIÓN DEL DERECHO DE VOTO DE LOS ACCIONISTAS EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA?	46
• Los Principios Generales del Derecho	46
• El Código Civil venezolano vigente	47
• El Código de Comercio venezolano vigente	49
• Ley de Mercado de Capitales vigente	50
• Normas sobre Emisión y Oferta Pública de Acciones Preferidas y de Distintas Clases de Acciones con Derechos Diferentes	52

CAPITULO IV

¿CUÁLES SON LAS POSICIONES DOCTRINARIAS Y LEGALES EN	
--	--

OTROS PAÍSES RESPECTO A LA REGULACIÓN DEL DERECHO DE VOTO DE LOS ACCIONISTAS EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA?	64
• La doctrina y la ley en otros países	64
CONCLUSIONES	78
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	85

**UNIVERSIDAD CATÓLICA “ANDRÉS BELLO”
DIRECCIÓN GENERAL DE LOS ESTUDIOS DE POSTGRADO
ÁREA DE DERECHO
ESPECIALIDAD EN DERECHO MERCANTIL**

**EL DERECHO DE VOTO DE LOS ACCIONISTAS EN LA SOCIEDAD
ANÓNIMA**

Autor: Juan Carlos Ariza Lazo.
Tutor: Gustavo Mata Borjas.
Fecha: Septiembre 2001.

RESUMEN

Este trabajo analizó el derecho de voto de los accionistas en las sociedades anónimas en Venezuela, concretamente la posibilidad de regular ese derecho en el contrato de sociedad, representado en el documento constitutivo-estatutario, con el objeto de estudiar y comparar los distintos puntos de vista y posiciones doctrinarias en Venezuela y otros países, a los efectos de obtener una solución a la discusión acerca de la posibilidad de regular o no este derecho en el contrato social. Para su realización se consultó la doctrina nacional y extranjera, la cual fue comentada, analizada y comparada. Igualmente, se consultaron distintos textos legales relacionados con este tema, que permitieron reforzar las ideas desarrolladas en el trabajo. La importancia de este trabajo radicó en conocer el límite de la regulación del derecho de voto de los accionistas, dada la escasa regulación que existe en la legislación venezolana vigente sobre este tema, a los efectos de despejar lagunas jurídicas y discusiones doctrinarias en este sentido y determinar cuándo esa regulación constituye un abuso de algunos accionistas sobre otros. La base del problema fue el Artículo 292 del Código de Comercio venezolano, el cual establece que “Las acciones deben ser de igual valor y dan a sus tenedores iguales derechos, si los estatutos no disponen otra cosa”. La metodología utilizada fue la de una investigación teórica de textos legales y de diversas bibliografías y se utilizó el análisis deductivo-inductivo, es decir, se partió de lo general para llegar a lo específico. Este trabajo determinó que es posible regular el derecho de voto de los accionistas en los estatutos sociales de una sociedad anónima venezolana, así como los motivos que pudieran dar origen a tal regulación. Igualmente determinó los límites que los textos legales y la doctrina han impuesto a la regulación de ese derecho, tanto en el ámbito nacional como internacional.

Descriptores: Derecho de Voto. Accionistas. Sociedad Anónima. Estatutos Sociales. Acciones.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo estudió la posibilidad de regular el derecho de voto de los accionistas en los estatutos sociales de la sociedad anónima, en el ámbito de la regulación establecida en la legislación venezolana. Para la realización del mismo, se consultaron diversos autores nacionales y extranjeros, que han escrito acerca del objeto de estudio y fijado posición al respecto. Igualmente, se realizó un estudio del ordenamiento jurídico venezolano, con el objeto de fundamentar legalmente las posiciones adoptadas en este trabajo. En este sentido, la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela de 1999, el Código Civil de 1982, el Código de Comercio de 1955, la Ley de Mercado de Capitales de 1998, entre otros instrumentos legales, fueron fundamentales para el análisis del tema en estudio.

El aparente vacío legal del Artículo 292 del Código de Comercio venezolano, es una de las principales razones de la discusión doctrinaria acerca de la posibilidad de regular el derecho de voto de los accionistas en los estatutos sociales, inclusive hasta el punto de suprimir dicho derecho. Esta discusión se genera por la falta de una regulación expresa al respecto en la legislación venezolana y por la aparente ambigüedad en la redacción del citado Artículo 292 del Código de Comercio al establecer: “Las acciones

deben ser de igual valor y dan a sus tenedores iguales derechos, si los estatutos no disponen otra cosa.”

La frase **si los estatutos no disponen otra cosa** es la generadora de la discusión doctrinaria que existe respecto de este tema. Por una parte, hay quienes defienden la tesis de que no hay posibilidad de limitar el derecho de voto de los accionistas, dado que se trata de un derecho inherente a la acción o a la condición de accionistas. Por otra parte, hay quienes sostienen que el voto no es inherente a la acción o a la condición de accionistas y que el mismo Artículo 292 del Código de Comercio permite que los socios regulen en el contrato de sociedad, documentado mediante el documento constitutivo-estatutario, la facultad de crear acciones de distintos valores y con distintos derechos, inclusive al punto de suprimir el derecho de voto.

En otros países el problema ha sido resuelto mediante una regulación expresa al respecto. La necesidad de crear sociedades mercantiles con capacidad de emitir acciones sin derecho a voto o con voto fraccionado, ha hecho que en diversos países se regule detalladamente esta posibilidad, con el objeto de evitar abusos respecto de los derechos de los accionistas titulares de acciones sin voto o con voto limitado. Lo que parece ser cierto, es que cada vez más países admiten la posibilidad de que los socios en el contrato de sociedad, establezcan o creen acciones sin voto o con voto

limitado, lo cual permite que existan dentro de la masa de accionistas, propietarios de acciones con la única intención de especular o tener una inversión y propietarios de acciones que tengan un interés en cuanto al funcionamiento de la empresa, la forma de conducción de sus negocios, la composición de su órgano administrador y que conozcan con detalle el tipo de negocio que maneja esa empresa, lo cual va más allá de un simple interés especulativo o de inversionista.

En Venezuela ha habido importantes avances respecto de este tema, aún cuando, todavía existen discusiones doctrinarias en este sentido. La creación de las “Normas Sobre Emisión y Oferta Pública de Acciones Preferidas y de Distintas Clases de Acciones con Derechos Diferentes” constituyó un importante avance en la materia. Sin embargo, posteriormente fueron anuladas por una resolución de la Comisión Nacional de Valores, por lo que actualmente no existe ningún tipo de regulación expresa en este sentido. Sin duda, el solo hecho de que hubieren entrado en vigencia (por un breve período) constituye un importante precedente y avance al respecto en Venezuela.

Actualmente no existe un texto legal o una normativa vigente que aporte una solución clara y contundente a la discusión doctrinaria antes comentada. Por ello, en el presente trabajo se revisó la tendencia doctrinaria

y legal en cuanto a la posibilidad de que las partes (socios o accionistas) regulen en el contrato de sociedad de la sociedad anónima o documento constitutivo-estatutario, el derecho de voto de los titulares de determinadas acciones e inclusive lo supriman.

CAPITULO I
¿DE QUÉ MANERA SE PUEDE REGULAR EL DERECHO DE VOTO EN
LOS ESTATUTOS SOCIALES DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA
VENEZOLANA?

El contrato de sociedad y su documentación en la escritura constitutiva
y los estatutos sociales

El Artículo 1.649 del Código Civil venezolano, define a la *sociedad* como un contrato: “El contrato de sociedad es aquel por el cual dos o más personas convienen en contribuir, cada una con la propiedad o el uso de cosas, o con su propia industria, a la realización de un fin económico común.”

De esta definición se entiende que necesariamente deben existir dos o más partes al momento de la celebración de este contrato. Para el caso concreto de la sociedad de responsabilidad limitada y de la sociedad anónima, al momento de su constitución, deben existir dos o más socios al igual que en el resto de las sociedades. Sin embargo, ello no impide que posteriormente la sociedad siga existiendo con un solo socio, ya que el Código de Comercio en su Artículo 341 así lo permite, al establecer en su último párrafo lo siguiente:

“La Sociedad Anónima y la sociedad de responsabilidad limitada no se disuelven por haber adquirido uno de los socios todas las acciones o cuotas de la sociedad.”

En el contrato de sociedad, los socios deben obligarse a contribuir o a realizar sus aportes a la misma, para contribuir a la realización del fin económico común, también llamado “objeto social”.

La importancia del objeto social radica en que será éste el elemento por el cual se calificará a la sociedad como civil o mercantil, lo cual determinará su capacidad jurídica y los poderes de sus órganos.

En el contrato de sociedad es necesario que los socios tengan como finalidad la obtención de beneficios económicos para ellos mismos, ya que este elemento diferenciará a la sociedad de las personas jurídicas del tipo asociativo, cuyo fin es el de obtener beneficios o ventajas económicas para personas distintas de sus contratantes, tales como cooperativas, asociaciones sin fines de lucro, fundaciones, etc..

La mayoría de los autores coinciden en que el elemento más importante en el contrato de sociedad es el denominado *affectio societatis*, lo

cual no es otra cosa que la intención de formar parte de una sociedad. Para Aguilar, J. (1993, p. 392), la *affectio societatis* fundamenta la prohibición del pacto leonino y varias de las obligaciones de los socios. Además de la *affectio societatis* y de la necesidad de que se persiga la realización de un fin económico común en provecho de los socios, es esencial la participación de todos los socios en los beneficios que produjere la sociedad, tal como lo establece el Artículo 1.664 del Código Civil venezolano: “Es nula la cláusula que aplique a uno solo de los socios la totalidad de los beneficios, y también la que exima de toda parte en las pérdidas la cantidad o cosa aportadas por uno o más socios”. El contenido de este artículo es sin lugar a dudas de *orden público*, ya que expresamente prohíbe a las partes contratantes establecer que un solo socio obtenga todos los beneficios, o que alguno de ellos no participe en las pérdidas, respecto del aporte realizado. Es decir, todos los socios deben participar en las ganancias y en las pérdidas de la sociedad.

De acuerdo a la definición del contrato de sociedad, el mismo se puede clasificar como:

- Consensual, porque basta el consentimiento de los socios para que el contrato social tenga efectos respecto de las partes. Los requisitos de publicidad establecidos en la ley son para que la

sociedad adquiera personalidad jurídica y surta efecto frente a terceros.

- Bilateral o plurilateral, porque necesariamente debe constituirse por dos o más socios.
- A título oneroso, porque los socios se obligan realizar aportes y persiguen un fin económico común.
- Conmutativo en cuanto a los aportes, aun cuando sea aleatorio en cuanto a los beneficios.
- De tracto sucesivo.
- Intuitu personae, por lo menos en lo que respecta a las sociedades civiles.
- Que engendra obligaciones personales, respecto de los socios.

Serán elementos necesarios para la validez del contrato de sociedad en primer lugar el consentimiento y en segundo lugar la capacidad y poder.

La relación entre los socios se rige conforme a lo estipulado por ellos en el contrato de sociedad, en aspectos tales como los aportes, las participaciones en los beneficios y pérdidas, y la administración social. En este sentido, en la formación del contrato de sociedad como en la mayoría de los contratos en la legislación venezolana, priva el principio de la “autonomía

de la voluntad de las partes”, aplicándose de forma supletoria las normas establecidas en la ley. Esto también aplica para las sociedades anónimas, las cuales se constituyen conforme a las disposiciones del Código de Comercio y rigen en principio por lo dispuesto en los estatutos sociales contenidos en el contrato de sociedad, comúnmente llamado “documento constitutivo-estatutario”, y de manera supletoria por las disposiciones del Código de Comercio y el Código Civil. Por supuesto, los estatutos sociales se deben ajustar a algunas normas de orden público contenidas tanto en el Código de Comercio como en el Código Civil, lo que se podría enmarcar dentro del concepto o expresión latina de *Pacta Sunt Servanda*, que surge de la corriente canonista medioeval como reacción espiritual frente al excesivo formalismo romano y que significa que lo estipulado entre las partes, cualquiera sea la forma de la estipulación, debe cumplirse cabalmente y apegado al acuerdo. Sin embargo, comenta Osorio M. (1986, p. 525) que no obstante la amplitud que este apotegma establece, se hallan implícitas ciertas restricciones, como no violar normas de orden público ni quebrantar por ello las buenas costumbres.

De todo lo expuesto, se puede afirmar que no cabe lugar a duda acerca del carácter contractual de la sociedad anónima, el cual queda documentado en el documento constitutivo suscrito por los socios, que generalmente contiene los estatutos sociales de la compañía, que no son

otra cosa que el reglamento de ese contrato. Dicho documento constitutivo deberá ser registrado y publicado a los efectos de cumplir con los requisitos de publicidad establecidos en el Código de Comercio, los cuales rigen de igual manera para los estatutos sociales.

En el Código de Comercio venezolano, en los artículos que hacen referencia a las sociedades mercantiles, se puede observar con frecuencia que se hace referencia al contrato de sociedad, al documento constitutivo y a los estatutos sociales de manera indistinta, queriendo referirse al contrato de sociedad como tal. Sin embargo, el documento constitutivo y los estatutos sociales, o lo que suele denominarse “documento constitutivo-estatutario”, no son más que la prueba documental de ese contrato de sociedad, el cual los socios convinieron en celebrar. Dicho contrato en el caso de las sociedades mercantiles, por mandato expreso del Artículo 211 del Código de Comercio debe otorgarse por documento público o privado y están sujetas a ciertos requisitos de publicidad, según la clase de sociedad mercantil.

Según Goldschmidt R. (2001, p. 481), la sociedad anónima es aquella en la cual las obligaciones sociales están garantizadas por un capital determinado y en la que los socios no están obligados sino por el monto de su acción (art. 201, ordinal 3°). La responsabilidad de los socios, que es una responsabilidad por el aporte, no existe frente a los terceros sino respecto de

la sociedad. Con relación a los terceros la única responsable de las obligaciones sociales es la sociedad.

Voluntad de los socios en el contrato de sociedad

Una sociedad anónima existe luego de que los socios o accionistas cumplen con los requisitos para constitución, previstos en el Código de Comercio. Dicha sociedad se registrará conforme a lo estipulado por los accionistas (socios) en el contrato de sociedad documentado en la escritura constitutiva, la cual generalmente contiene los estatutos sociales, denominándose conjuntamente “*documento constitutivo-estatutario*”. Pese a las discusiones doctrinarias acerca de la naturaleza jurídica de las sociedades anónimas, lo que parece innegable es que la sociedad anónima es un contrato, en cuyo documento constitutivo-estatutario queda asentado el acuerdo de voluntades de los accionistas, acerca del objeto, duración, administración, capital, etcétera, de la sociedad anónima que constituyen. Ese documento constitutivo-estatutario de la sociedad anónima, podrá variar en el futuro, mediante el acuerdo de los socios (accionistas) logrado en la *asamblea de accionistas*, que no es otra cosa que la reunión de accionistas que prevé el Código de Comercio para que los accionistas luego de haber cumplido con los requisitos de convocatoria y quórum requeridos, según lo establecido en el documento constitutivo-estatutario o en el Código de

Comercio supletoriamente, hagan uso de sus atribuciones como autoridad suprema de la sociedad, incluyendo la de modificar el documento constitutivo-estatutario.

Al ser la sociedad anónima un contrato, se regirá por los principios generales del derecho aceptados por la legislación venezolana. Entre estos principios se encuentra el de *la autonomía de la voluntad de las partes*, previsto en el Artículo 1.159 del Código Civil, conforme al cual las voluntades de las partes regulan los términos y condiciones de las obligaciones que se imponen entre sí.

En este sentido, Melich, J. (1993, p.27) expresa que las partes contratantes determinan libremente y sin intervención de la ley, pero con una eficacia que el propio legislador compara con la de la ley, los contratos que ellas celebran; y lo hacen según sus intereses particulares, sin tener que sujetarse a las reglas del Código Civil, ni en cuanto a los tipos de contratos que prevé el Código Civil, ni en cuanto a las normas específicas que éste trae para cada contrato en particular.

En materia contractual debe tenerse como un principio, que la mayor parte de las disposiciones legales son supletorias de la voluntad de las

partes, esto quiere decir, son dirigidas tan solo a suplir el silencio o la insuficiencia de previsión de las partes.

El mismo Melich, J. (1993,p. 27), señala como consecuencias de este principio, las siguientes:

- a) “Las partes pueden hacer cuantas convenciones se les ocurran. El Código sólo ha reglamentado aquellos contratos más usuales. Al lado de ellos existe una infinidad de contratos posibles no reglamentados, que son los llamados contratos innominados (Art. 1.140).
- b) Las partes pueden derogar en sus convenciones las reglas, aún orgánicas, de los contratos previstos por el Código y aún las reglas del mismo sobre las obligaciones en general. Así, pueden establecer que la transmisión de propiedad no se produzca por efecto del mero consentimiento como lo prevé la ley (Art. 1.161), sino que la transmisión de propiedad quede sin producirse hasta que ocurra algún acontecimiento eventual o hasta que se cumpla un determinado plazo; igualmente pueden establecer una cantidad fija de dinero como indemnización para el caso de incumplimiento de la obligación, en lugar de aplicar la regla del Artículo 1.273 del Código Civil para la evaluación de los daños y perjuicios (Art. 1.257 y ss.); o pueden alterar la regla del Art. 1.344 C.C., según la cual el deudor de un cuerpo cierto que parece o se deteriora por caso fortuito o fuerza mayor, queda liberado si la pérdida o deterioro ocurre antes de estar en mora tal deudor, y disponer, por el contrario, que, a pesar del caso fortuito, él continuará obligado, etc.
- c) Las partes pueden igualmente modificar la estructura del contrato, por ej.: estableciendo una formalidad (documento escrito) para la prórroga de un contrato de arrendamiento que en el Código Civil está previsto como un contrato consensual.”

Según estos comentarios de Melich, la legislación venezolana permite que las partes estipulen todo cuanto deseen en un contrato, incluso modificar la estructura de un contrato, crear nuevos contratos no previstos en la ley (contratos innominados), regular el alcance de los derechos y obligaciones de cada parte, etcétera.

El principio de la autonomía de la voluntad de las partes tiene sus límites, tal como lo establece el Artículo 6 del Código Civil venezolano vigente, el cual establece: “No pueden renunciarse ni relajarse por convenios particulares las leyes en cuya observancia están interesados el orden público o las buenas costumbres”.

La limitación antes referida implica que las partes al momento de celebrar un contrato no podrán estipular en él alguna disposición que vaya en contra del orden público o las buenas costumbres.

Al regir el principio de la autonomía de la voluntad de las partes en las relaciones contractuales, aplica al contrato de sociedad, lo cual incluye por supuesto a los estatutos sociales de las sociedades anónimas. Esto quiere decir que la voluntad de las partes expresada en documento constitutivo-estatutario privará sobre las disposiciones del Código de Comercio vigente,

las cuales se aplicarán de manera supletoria, teniendo como límite las disposiciones legales consideradas como de “orden público”.

De Sola R. (1960, p. 94) comenta que:

“El Código de Comercio venezolano consagra la más absoluta libertad en cuanto a la constitución y funcionamiento de las sociedades anónimas. Apenas si exige el cumplimiento de determinadas formalidades para que la sociedad adquiera personalidad jurídica y pueda surtir efectos contra terceros. Estas formalidades se reducen al otorgamiento, por documento público o privado, del contrato de sociedad, el cual deberá expresar, al igual que los estatutos, la denominación y domicilio de la sociedad, el objeto, el importe del capital suscrito y del enterado, el nombre, apellido y domicilio de los socios, o el número o valor nominal de las acciones, el valor de los créditos y demás bienes aportados, las reglas de formación del balance y del cálculo y reparto de beneficios, las ventajas otorgadas a los promotores, la composición de la Junta Directiva, el número de comisarios, las facultades de la asamblea, la duración de la compañía (Art. 219); a la inscripción en el Registro de Comercio llevado por el Tribunal de Comercio del documento constitutivo, y el archivo de los estatutos en el mismo Tribunal; y la publicación del documento constitutivo en un periódico de la localidad. (No es obligatorio que sea en el diario oficial).

Por lo demás, la gran mayoría de las disposiciones del Código de Comercio referentes a las sociedades anónimas son simplemente supletorias de la voluntad de las partes, quienes en el acta constitutiva y en los estatutos pueden establecer el régimen más conveniente a sus intereses. En ocasiones el propio Código de Comercio hace la expresa salvedad de *si los estatutos no disponen otra cosa.*”

De los comentarios de De Sola se observa que en el caso del contrato de sociedad, concretamente respecto de la sociedad anónima, salvo los puntos enumerados por él, rige el principio de la “autonomía de la voluntad

de las partes”, por lo que ellas podrán establecer en el contrato cuando consideren conveniente, teniendo como límite el mismo ordenamiento jurídico.

En este sentido, este principio pudiera aplicar en el caso que los socios decidan regular el derecho de voto de los accionistas en los estatutos sociales, objeto de estudio en este trabajo, ya que el contenido del Artículo 292 del Código de Comercio vigente pareciera no ser de orden público.

Morales M. (2000, p. 324) dice que el contenido expuesto en el Artículo 292 del Código de Comercio viene a plasmar en forma taxativa la libertad estatutaria, presente en toda esta materia, al expresar: “Las acciones deben ser de igual valor y dan a sus tenedores iguales derechos, *si los estatutos no disponen otra cosa*”.

De aquí se deriva la diversidad de clases de acciones que puede emitir la sociedad, las cuales a su vez crean la distinción existente entre los socios integrantes de la sociedad anónima.

Para Goldschmidt R. (2001, p. 497), se emplea el término *acción* no sólo para indicar una fracción del capital social sino también para el conjunto de los derechos del accionista.

Quien posea al menos una acción de una sociedad anónima adquiere automáticamente la condición de socio o accionista.

La libertad de la voluntad de los socios o accionistas estará limitada en los casos de sociedades que coticen sus acciones en el mercado de capitales, ya que la Ley de Mercado de Capitales y la normativa dictada por la Comisión Nacional de Valores contienen disposiciones que son de obligatorio cumplimiento para estas sociedades, más no así para aquellas que escapan al ámbito de aplicación de las normas que rigen el mercado de capitales en Venezuela.

Posibilidad de regular el derecho de voto de los accionistas

Durante el siglo XX, muchas sociedades anónimas en diversos países han tenido la necesidad o el interés de que el voto para algunas clases de acciones sea regulado por los estatutos sociales.

La regulación de derecho de voto de los accionistas vendrá dada por el tipo o clase de acción que posea el accionista. Algunas acciones otorgarán a sus tenedores algunos derechos y otras no, y algunas otorgarán derechos pero de forma fraccionada. Esto quiere decir que no bastaría poseer una sola

acción para poder votar en una situación específica, sino que hay que poseer un número determinado de ellas para que acumulativamente tengan un voto. Los estatutos sociales deberán regular detalladamente en qué situaciones una acción tiene un voto completo, cuándo será fraccionado y cuándo no lo tendrá. En todo caso esta regulación deberá ser acorde a las disposiciones legales y principios anteriormente mencionados en este trabajo y no podrán constituir el denominado “pacto leonino”, el cual como ya quedó claro, está expresamente prohibido por el Código Civil.

Morales M. (2000, p. 352) al hablar sobre la regulación estatutaria del voto, expresa que en las sociedades anónimas actuales, quedan comprendidas en el cuerpo de sus estatutos, cláusulas que reconocen el derecho de voto a los titulares de acciones. Sin embargo, se admiten modalidades que pueden condicionar el ejercicio de tal derecho a la posesión de un número mínimo de acciones, así como la fijación de mayorías especiales, superiores a las establecidas en la ley para la adopción de ciertos acuerdos. Lo que no es permisible, salvo casos excepcionales, es el establecimiento de condiciones o limitaciones que signifiquen formas, aunque sean indirectas, de privar absolutamente del derecho de voto a algún accionista.

Según la cita anterior, la autora admite la posibilidad de regular el derecho de voto de los accionistas en la sociedad anónima, limitándolo por ejemplo a la posesión de un número mínimo de acciones para poder votar en determinadas deliberaciones reguladas expresamente por los estatutos sociales, lo cual implica que siempre que un accionista no posea ese número mínimo de acciones, no tendrá derecho a voto, lo que implica que esas acciones no tienen derecho a voto, por lo menos no hasta que se reúnan un número mínimo de acciones.

Pueden existir dos interpretaciones de esta situación: (i) cada acción carece de derecho a voto por sí sola y se hace imprescindible reunir un número mínimo para que los estatutos sociales reconozcan su derecho a voto a sus titulares; (ii) cada acción en ese caso tiene una fracción de voto y solo al reunir un número mínimo de ellas, se podrá ejercer un voto. En todo caso de lo que no cabe duda, es que se trata de una regulación del derecho de voto de los accionistas para algunos casos.

Pero por otra parte en la cita anteriormente realizada se observa que la autora admite en casos excepcionales “el establecimiento de condiciones o limitaciones que signifiquen formas, aunque sean indirectas, de privar absolutamente del derecho de voto a algún accionista”. Esto implica que aún cuando la autora defiende la tesis de la no emisión de acciones sin voto,

reconoce que sí se pueden emitir en algunos casos. Según expresa más adelante Morales M. (2000, p. 352), a los accionistas minoritarios se les permite quitar el derecho de voto, y paralelamente concederles derecho a voz, para que con sus opiniones contribuyan en la toma de decisiones en las asambleas. Esto refuerza aún más la posición defendida en este trabajo, según la cual es posible emitir acciones sin voto.

Muchas veces el derecho de voto es regulado en el sentido que posiblemente una acción no tenga voto para cierta clase de decisiones en la sociedad, pero si lo tenga para otras, lo cual regula expresamente las **NORMAS SOBRE EMISIÓN Y OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES PREFERIDAS Y DE DISTINTAS CLASES DE ACCIONES CON DERECHOS DIFERENTES**, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela, número 37.165, en fecha 23 de marzo de 2001 (cuya vigencia fue suspendida, tal como se afirmó anteriormente), la cual define en su Artículo 2, las *Acciones de distintas clases con derechos diferentes* como “acciones de una clase que confieren a sus titulares derechos políticos o económicos diferentes a los de las acciones ordinarias o comunes, bien sea por exceso o por limitación, en los términos señalados en las presentes Normas”. Esto implica sin duda alguna la posibilidad de regular el derecho de voto de los accionistas, en la medida que limite u otorgue a sus tenedores derechos políticos, dentro de los cuales se encuentra el derecho de voto.

Generalmente, en una sociedad anónima, no se emiten acciones sin ningún tipo de voto, sino que se regula el voto respecto a determinadas decisiones de diversa índole, lo cual implica que respecto a esas determinadas decisiones, algunas acciones no tendrán derecho a voto.

Según Morales, M. (2001, p. 384), las acciones pueden tener preferencias en cuanto a cualquiera de los derechos que otorgan; bien sea derecho a obtener dividendos, a obtener con preferencia cuotas de liquidación, a votar en las asambleas, derecho a transmitir las acciones en ciertos casos, a elegir ciertos órganos sociales, a formar quórum, etc.. Lo que más se estila son las preferencias en orden al derecho a obtener dividendos y al votar en las asambleas.

Debido al carácter capitalista de la sociedad anónima, es posible la gradación del derecho de voto de los accionistas, en el sentido que la cualidad de los socios vendrá dada en definitiva por su participación en el capital social, o lo que es lo mismo, su aporte a la sociedad. En este sentido, generalmente mientras mayor sea la inversión de un socio en el capital social de una sociedad anónima, mayor debería ser su poder de decisión en la asamblea de accionistas, lo cual concuerda con el principio de proporcionalidad y de las minorías. No sería lógico que un accionista

mayoritario carezca de tales derechos. Morales M. (2000, p. 375) sostiene que normalmente se atribuye un mayor poder decisorio, a través del voto, al accionista que posea una cantidad significativa de capital accionario, independientemente del número de socios que conforme la sociedad, prevaleciendo así el voto de unos pocos accionistas detentadores de la mayor parte del capital, sobre el de un gran número de accionistas poseedores de una pequeña fracción de capital accionario.

Por otra parte existe también la llamada acción con voto privilegiado, la cual puede consistir en (i) una acción de igual o mayor valor con varios votos mas que una acción de igual o menor valor; (ii) una acción de menor valor tenga un voto como una de mayor valor, (iii) una acción tenga voto para todas las cuestiones de la sociedad, mientras que otras sólo tienen voto para algunas cuestiones.

Acedo M. y Acedo L. (2000, p. 221), admiten la existencia del voto calificado, argumentando que podría pensarse que la diferencia en el voto se expresa por materias o en la forma de elección de determinados administradores. Estos autores consideran que todos los accionistas deben tener derecho a voto en todas las cuestiones fundamentales de la sociedad, tales como la elección de los comisarios y la aprobación de las cuentas de los administradores.

En cuanto a la elección de los administradores, consideran estos autores que todos los accionistas deben tener algún derecho de voto, pero se admite generalmente, y a nuestro juicio con plena justificación, que los votos de las distintas clases de acciones elijan diversos funcionarios, siendo válido estipular “que cierta clase de acciones elija un número de administradores; y las demás, otros diferentes”.

La Ley de Mercado de Capitales vigente, así como las Normas sobre Procesos de Nombramiento de Integrantes de la Junta Directiva por Accionistas Minoritarios, recientemente dictadas y vigentes en la actualidad, limitan las preferencias en cuanto a la elección de los administradores, tal como se comentará más adelante en este trabajo.

El mismo Código de Comercio en su Artículo 257 contradice a los que sostienen como principio que el voto es inherente a la acción y que el contenido del Artículo 292 es de orden público, en el sentido de que cada acción otorga iguales derechos a sus propietarios. La primera parte del Artículo 257 establece: “En las asambleas para la constitución de la compañía cada suscriptor tiene un voto, cualquiera que sea el número de acciones que haya suscrito, y basta la concurrencia de la mitad de los suscriptores y el consentimiento de la mayoría absoluta de los presentes”.

Esta disposición de orden público, sin duda alguna constituye una forma de regulación del derecho de voto de los accionistas, aunque en este caso viene dada por la Ley y no por los estatutos sociales.

Posibilidad de emisión de acciones sin voto

Las acciones sin voto según Alborch, C. (1977, p. 346), son aquellas acciones que están desprovistas del derecho de voto y conceden a sus titulares ciertos privilegios de carácter patrimonial (un dividendo preferente y un privilegio en el reembolso del capital en el momento de la disolución y liquidación de la sociedad), como contrapartida a la privación de aquel derecho.

Un sector de la doctrina defiende la posición de que no pueden existir acciones sin voto, o mejor dicho que el derecho de voto es esencial a la acción. Sin embargo, conforme a lo expresado en los puntos previos, pareciera que sí es posible la emisión de acciones sin voto en una sociedad anónima, siempre y cuando los estatutos sociales lo permitan expresamente, ya que de lo contrario aplicaría de forma supletoria lo dispuesto en el Artículo 292 del Código de Comercio, es decir que “las acciones deben ser de igual valor y dan a sus tenedores iguales derechos...”

Al respecto Morales M. (2000, p. 324) comenta que es notable observar que en el campo de la sociedad anónima, nuestro Código de Comercio *no establece expresamente el derecho de voto* a cada acción que se posea o represente en este tipo societario, y de igual manera no prohíbe en forma explícita la emisión de acciones sin derecho de voto. Sin embargo, en materia de sociedades de Responsabilidad Limitada, sí existe estipulación expresa al respecto, cuando se señala en el Artículo 333: “Cada socio tendrá derecho a un voto por cada cuota que le pertenezca”.

Además comenta que la legislación mercantil venezolana no establece en forma expresa que cada acción confiera un derecho de voto por cada acción que se posea o represente, y tampoco aclara si realmente es un derecho, y si este derecho es “esencial, fundamental, inherente, mínimo e inderogable” a la condición de accionista, y mucho menos dice si la negativa de otorgarlo desvirtuaría su naturaleza.

En este mismo sentido comenta Núñez, J. (1978, p. 64), que en las S.R.L. todos los socios, inclusive quien posea una sola cuota, tiene derecho de participar en las deliberaciones y ejercer su derecho de voto, porque conforme al Artículo 333 Código de Comercio **cada socio tiene derecho a un voto por cada cuota que le pertenezca**, no aplicando en este caso las reglas de las sociedades anónimas, en las cuales se permite limitar el

número máximo de votos a los titulares de muchas acciones y prohibir el derecho de voto a los propietarios de una acción, porque la disposición que se contiene en el citado Artículo 333 tiene carácter imperativo. La opinión de este autor es otro argumento que refuerza la posición de que para el caso de las sociedades de responsabilidad limitada el Código de Comercio es bien preciso, siendo el Artículo 333 una disposición de carácter imperativo, no así el caso del Artículo 292 referente a las sociedades anónimas, cuyo contenido no es imperativo al expresar la frase **si los estatutos no disponen otra cosa**.

Resulta absurdo considerar la idea de que el legislador en el caso de las S.R.L. cuya regulación remite a las disposiciones que rigen para la sociedad anónima, estableció la imposibilidad de regular el derecho de voto que otorga cada cuota de participación a su propietario y que en el caso de la sociedad anónima, concretamente en el Artículo 292, dejó abierta esa posibilidad a causa de un error, al no precisar a qué se refería con la frase de **si los estatutos no disponen otra cosa**, más aún cuando la sociedad anónima es la sociedad mercantil regulada con mayor precisión en el Código de Comercio y la que más uso tiene en Venezuela.

Morales C. citado por Morales M. (2000, p.325), indica que el derecho de voto debe observarse en tres vertientes: a) El derecho de voto es

inherente o esencial de la acción, y por ende no puede privarse de ese derecho al accionista que posea si quiera una; b) El voto no es inherente o esencial a la acción, bajo el concepto de que su ejercicio no puede ser restringido ni reglamentado, para no permitir el ejercicio del voto sino a quien posea un número determinado de acciones, o para negárselo a quien no tenga sino una; c) El voto es inherente o esencial en el sentido de que no puede despojarse de su cualidad de votante al accionista.

Para Goldschmidt, R. (2001, p. 541), las acciones preferidas podrán ser con voto limitado **o sin derecho a voto**, siempre que establezcan en los estatutos sociales el derecho al voto para expresas deliberaciones (acerca de estados financieros, pago de dividendos, modificaciones de los derechos especiales que confieren). Para este autor, las acciones sin voto o con voto limitado suponen el caso del accionista que se abstiene de votar ante el número insignificante de acciones que posee. Según este autor, algunas sociedades han planteado respecto del accionista con participación muy pequeña, que pueda establecer en los estatutos sociales que no tengan derecho a concurrir a la asamblea por ser necesario un número mínimo de acciones. Esa idea es descartada por el Artículo 6 de las Normas Relativas a las Condiciones Mínimas para la Emisión y Oferta Pública de Acciones Preferidas, el cual prevé el derecho del accionista a asistir a la asamblea con derecho a voz. Es importante expresar sin embargo, que la vigencia de las

citadas normas fue suspendida mediante resolución dictada por la Comisión Nacional de Valores, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37.278, el 7 de septiembre de 2001, pero sin lugar a dudas su existencia creó importantes precedentes en la legislación venezolana, aclarando dudas tales como la antes comentada.

Un sector de la doctrina defiende la posición que sostiene que el derecho de voto es esencial a la acción y por ende al que posea al menos una, basándose en el derecho de participación que tiene todo socio en los destinos de la cosa social, recogido por los artículos 1.663, 1.665, 1.666, 1667 y 1.668 del Código Civil venezolano, que tratan sobre las obligaciones de los asociados entre sí.

Uno de los defensores de esta posición es el autor Acedo M. (2000, p. 218), quien expresa:

“Nada encontramos en la ley especial <Código de Comercio> que establezca principios distintos a los adoptados por el Código Civil en relación al derecho fundamental del socio de tener una intervención primaria en las cuestiones fundamentales de representación del ente social, que en la compañía anónima se ejerce mediante el derecho de voto. Ninguna disposición del Código de Comercio admite la posibilidad de que algún accionista no tenga o sea privado de ese derecho; y por el contrario, todas las disposiciones referentes al voto suponen que este es ejercido por la totalidad de los accionistas. El art. 285 del Código de Comercio y los demás relativos al ejercicio del voto, se refieren siempre a una mayoría aritmética, la mitad, los dos tercios, del total de las acciones o del total del capital social; en

ningún caso dice nuestro legislador la mayoría, la mitad o el tercio de las acciones con derecho al voto o expresión similar. Por lo tanto concluimos que el derecho del voto en la compañía anónima es fundamental a la acción o inherente a la condición de accionista, por constituir la expresión de la voluntad básica del socio sobre la cual se construye toda la estructura social y que sólo una disposición legal expresa podría hacer admisible la tesis contraria.

De la cita anterior se puede observar que quienes defienden la tesis que sostiene la inherencia del derecho de voto a la acción, se basan en interpretaciones de lo que debería ser, citando principios del contrato de sociedad establecidos en el Código Civil. Por otra parte argumentan que no existe una disposición expresa que permita la existencia de acciones sin derecho a voto, lo cual parece insuficiente para llegar a esa conclusión.

Por otra parte, que puede ser más contundente que la frase contenida en el Artículo 292 del Código de Comercio de **si los estatutos no disponen otra cosa**. Esta frase pudiera considerarse perfectamente como una autorización expresa por parte del Código de Comercio para que los socios o accionistas establezcan en los estatutos sociales acciones con distintos derechos y entre ellas acciones con voto limitado o sin voto.

Por su parte, Pierre O. (1991, p.460) comenta que como derecho individual del accionista, el derecho de voto no puede ser suprimido por una cláusula estatutaria, así ésta haya sido convenida *ab origine* o introducida

en el curso de la vida social. Para este autor, el voto desde su aspecto social, es una carga, una obligación del accionista y por ello se ha llegado a decir que constituye un atributo esencial del accionista y la ejecución de una obligación contraída con la sociedad en razón de su título. Además argumenta este autor, que es necesario comprender que el voto de los accionistas, imprescindible al funcionamiento normal de la sociedad, como lo demuestra la existencia legal de un quórum (artículos 273, 276, 280, 281 del Código de Comercio), es una manifestación de la *affectio societatis*, entendida en el sentido de un deber contraído con la sociedad para proteger sus intereses y lograr sus fines. Dice Pierre que es un derecho propio del accionista, más el derecho de voto es también un derecho-función.

En el derecho privado no es necesario que la ley establezca expresamente un derecho, sobretodo en materia contractual, en la cual priva como se expresó anteriormente el denominado principio de “autonomía de la voluntad de las partes”. Además, sí existe una norma que de manera expresa permite que los accionistas establezcan en los estatutos sociales de una sociedad anónima los derechos que confieren las acciones a sus titulares, lo cual debe incluir la posibilidad de regular el derecho de voto, inclusive hasta el punto de suprimirlo en algunos casos. Esta norma, ya citada, es el Artículo 292 del Código de Comercio, el cual establece: “Las acciones deben ser de igual valor y dan a sus tenedores iguales derechos, **si**

los estatutos no disponen otra cosa". El legislador deja a la voluntad de los socios la libertad de regular en los estatutos sociales el valor y los derechos de las acciones, teniendo como límites al igual que en todo contrato, la prohibición del pacto leonino expresamente establecida en el Código Civil vigente, lo cual implica que todos los socios deben tener al menos participación en las ganancias de la sociedad. Otra limitación sería la regulación en materia de mercado de capitales, pero solo aplica a las sociedades cuyas acciones se cotizan en el mercado de valores, pero que sin duda indica que existe una tendencia a la protección de las minorías titulares de acciones de una sociedad anónima.

Por otra parte, no tiene sentido que el legislador en el caso de la Sociedad de Responsabilidad Limitada, estableciera expresamente que cada cuota de participación debe contener derecho a voto en las deliberaciones de las asambleas, y en el caso de las sociedades anónimas no lo hiciera y se interprete que el voto es inherente a la acción. En todo caso, el legislador habría establecido expresamente que cada acción tiene derecho a un voto y no hubiera dejado a la voluntad de los socios la facultad de regular el valor y los derechos que dan las acciones a sus tenedores. Según este argumento resulta absurdo pensar que el legislador olvidó limitar el principio de la autonomía de la voluntad de las partes en el Artículo 292 del Código de Comercio en el caso de las sociedades anónimas, mas no así en el Artículo

333 en el caso de las sociedades de responsabilidad limitada. Pareciera entonces que el legislador dejó abierta la posibilidad de que los socios regulen en los estatutos sociales los derechos que dan las acciones a sus titulares, incluyendo el derecho de voto y más aún la posibilidad de que existan acciones sin voto.

El Código de Comercio en su Artículo 272 establece expresamente la carga de los accionistas de asistir a las asambleas, lo cual no implica necesariamente que deban votar. Se habla de carga porque no existe una penalización por el hecho de que el accionista no asista a la asamblea. En este sentido, partiendo de la premisa de que los accionistas tienen la carga de asistir a las asambleas de accionistas, no necesariamente se puede concluir que deben votar, más aún cuando no es obligatoria su asistencia.

Por otra parte, las disposiciones del Código de Comercio en cuanto a las mayorías requeridas para deliberar en las asambleas, siempre incluyen la frase **si los estatutos no disponen otra cosa**, como es el caso de los artículos 273, 280 y 281, lo cual indica que deja a la voluntad de las partes (los accionistas) el hecho de que regulen las mayorías especiales para constituir las asambleas y también para deliberar en ellas. Ello da lugar a considerar que en materia de deliberaciones mediante el ejercicio del voto por parte de los accionistas en las asambleas de las sociedades anónimas,

rige en primer lugar lo dispuesto por los socios en los estatutos sociales y de forma supletoria lo establecido en el Código de Comercio.

Generalmente las grandes sociedades anónimas cuyos valores se cotizan en el mercado de capitales, son las que emiten acciones sin voto. El poco conocimiento y el poco interés de algunos socios en el funcionamiento y manejo de la sociedad, hacen que tenga sentido la emisión de este tipo de acciones, y la fijación de mayorías especiales para la constitución y para la deliberación de las asambleas, quedando el manejo y conducción de los destinos de la sociedad en socios especializados en el negocio, limitándose el resto de los socios a la obtención de los beneficios patrimoniales conforme al número de acciones que posean.

Existen en la actualidad normas legales que regulan expresamente este tema y que protegen a los titulares de acciones sin voto y a las minorías. Dichas normas serán estudiadas más adelante en este trabajo.

Generalmente, los tenedores de acciones sin voto tienen alguna preferencia en cuanto a los derechos patrimoniales como contraprestación por la ausencia de atributos de gobierno. Dichas preferencias pueden consistir en privilegios en la distribución de beneficios, obtención de un

dividendo preferente, obtención de un dividendo superior al concedido al resto de las acciones.

Para Alborch C. (1977, p. 77) el derecho de voto ha sido considerado como esencial, mínimo e inderogable. Caracteres atribuidos a este derecho que, desde hace ya algún tiempo, han entrado en crisis en la realidad de la gran sociedad anónima y como reflejo de la misma han sido modificados en las legislaciones más avanzadas en esta materia (Estados Unidos, Inglaterra, Alemania e Italia). Ello no obstante, la mayoría de las legislaciones vigentes en Europa (cuya reforma es reciente o inminente), inspirándose en el principio de la organización democrática de la sociedad anónima, siguen atribuyéndose estas características (Código suizo, art. 609; art. 2.351; Ley francesa de sociedades, art. 163; Ley española de 1951, art. 39).

Según esta autora (1977, p. 78), el derecho de voto quizá no deba ser concebido como un derecho esencial e inherente a la condición de accionista. Los accionistas ahorradores, inversores o especuladores persiguen con la adquisición de las acciones únicamente la percepción de sus dividendos o en definitiva la rentabilidad de su inversión. Para la autora, de ser ello así, no cree que produzca o genere una mayor concentración de poder, puesto que la concentración existe ya, constituyendo una realidad que el legislador no puede desconocer. Evidentemente el interés de los

accionistas ahorradores, que consiste en la obtención de dividendos, debe ser protegido y asegurado. Sin embargo, la autora no considera que el procedimiento más adecuado para tutelarles sea la concesión del derecho de voto a cada accionista, sino quizá la instauración de un órgano de vigilancia, externo o interno a la sociedad, que tendrá como finalidad el control de la gestión y la protección de los intereses de los accionistas desprovistos del derecho de voto.

Al no existir una norma de orden público que prohíba de forma expresa la existencia de acciones sin derecho a voto, pueden perfectamente los accionistas estipular en los estatutos sociales la posibilidad de emitirlos o su existencia, lo cual implica la aceptación de los socios al momento de constituir la sociedad o al momento de modificar los estatutos sociales o al adquirir la acción, para incluir esta modalidad de acciones, sin que sea considerada esta disposición como nula. Dependerá entonces de cómo se haga, en qué proporciones y en que casos no existe el voto.

En todo caso, la ausencia del derecho de voto aquí comentada no es más que una regulación del derecho de voto del accionista en los estatutos sociales de la sociedad anónima, la cual es acordada por los mismos accionistas.

CAPITULO II

¿CUÁLES SON LOS MOTIVOS POR LOS QUE PUDIERA SER REGULADO EL DERECHO DE VOTO DE LOS ACCIONISTAS EN LOS ESTATUTOS SOCIALES DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA VENEZOLANA?

Elección de los administradores

La elección de los administradores constituye una de las razones por las cuales se suele emitir acciones preferidas, acciones sin voto o acciones sin derecho a voto al momento de elegir a los administradores de la sociedad. Según la regulación de las *Normas sobre Emisión y Oferta Pública de Acciones Preferidas y de Distintas Clases de Acciones con Derechos Diferentes*, se trata de una situación en la cual existen los denominados “derechos políticos acrecentados”, definidos en el Artículo 2° de las referidas normas como “los derechos a ser convocado a la asamblea, a asistir a la asamblea y a votar en la asamblea, en condiciones más favorables que los titulares de las acciones ordinarias o comunes, tales como el voto concurrente, el derecho de veto respecto de ciertas decisiones y el voto plural en los límites previstos en las presentes normas”.

La existencia de *derechos políticos acrecentados* para algunos accionistas, implica que para otros accionistas habrá lo que las normas

citadas en el párrafo anterior denominan “derechos políticos limitados”, definiéndolos en su Artículo 2º como “los derechos a ser convocado a la asamblea, a asistir a la asamblea, y a votar en la asamblea, en condiciones menos favorables que los titulares de las acciones ordinarias o comunes”. Dentro de este grupo estarían los titulares de acciones sin derecho a voto, o al menos de acciones sin derecho a voto al momento de la elección de los administradores. Ahora bien, es importante aclarar que las normas anteriormente citadas rigen para el caso de las sociedades que están reguladas por la Comisión Nacional de Valores y que participan en el mercado de capitales. Dichas normas establecen límites a la regulación del derecho de voto o a la existencia de acciones sin derecho a voto. En este sentido en Artículo 15 de las referidas normas, establece:

“Las acciones preferidas o las acciones de distintas clases con derechos diferentes que tengan derechos políticos limitados, no podrán extender esta limitación a la deliberación y voto sobre las siguientes materias: aprobación de estados financieros; decreto y pago de dividendos; nombramiento de comisarios, modificación de los derechos concedidos a dichas acciones y aumentos de capital respecto de los cuales no se les otorgue un derecho proporcional de suscripción de acciones.

En todo caso, los estatutos sociales deben prever que los accionistas titulares de las acciones preferidas o las acciones de distintas clases con derechos diferentes con derechos políticos limitados recuperarán sus plenos derechos políticos en las mismas condiciones que las acciones ordinarias, a partir de la segunda asamblea ordinaria que deba considerar sobre la aprobación del balance general que no permita el reparto de dividendos o no permita dicho reparto en las condiciones

acordadas a dichos accionistas en el respectivo acuerdo de emisión.

Los titulares de acciones preferidas o de acciones de distintas clases con derechos diferentes con derechos políticos limitados no podrán agruparse con accionistas de otras clases sin derechos políticos limitados o con accionistas comunes, a los fines del ejercicio del derecho consagrado en el Artículo 125 de la Ley de Mercado de Capitales. Los titulares de acciones de distintas clases con derechos diferentes con derechos políticos acrecentados consistentes en el derecho de nombrar uno o más integrantes de la Junta Directiva, no podrán integrar ningún otro grupo de accionistas a los fines de ejercicio del derecho consagrado en ese artículo.”

Según la norma antes citada, contiene el régimen de las acciones con derechos políticos limitados, estableciendo como límite de la regulación al voto que se haga en los estatutos sociales en materia de aprobación de estados financieros, decreto y pago de dividendos, nombramiento de comisarios, modificación de los derechos concedidos a dichas acciones y aumentos de capital respecto de los cuales no se les otorgue un derecho proporcional de suscripción de acciones. Sin duda, estos son considerados como derechos políticos no susceptibles de regulación, al menos en sociedades que son objeto de regulación de la Comisión Nacional de Valores y de estas normas.

Por otra parte, existen también en Venezuela las denominadas “Normas sobre Procesos de Nombramiento de Integrantes de la Junta Directiva por Accionistas Minoritarios”, cuyo objeto es regular el proceso de

ejercicio, por parte de los accionistas minoritarios, del derecho a nombrar un número proporcional de miembros de la Junta Directiva consagrado en el Artículo 125 de la Ley de Mercado de Capitales.

En este sentido, el Artículo 7° de las citadas normas, establece lo siguiente sobre la representación proporcional:

“Todo Grupo de Accionistas Minoritarios que represente por lo menos el veinte por ciento (20%) del capital suscrito de la sociedad, tiene derecho a elegir un número proporcional de miembros de la Junta Directiva, y sus respectivos suplentes. En todo caso, si un Accionista Minoritario que está habilitado para conformar un grupo detenta, individualmente, el porcentaje del capital que le permite designar uno o más miembros de la Junta Directiva, puede ejercer este derecho de forma individual.

A estos fines, el número de miembros de la Junta Directiva y sus suplentes que podrán designar los Accionistas Minoritarios ejerciendo el derecho consagrado en el Artículo 125 de la Ley de Mercado de Capitales, será el número entero que resulte de aplicar la siguiente fórmula:

$$\frac{Nm \times Cr}{Cs} = Nr$$

Donde:

Nm: Número de miembros de la Junta Directiva a ser electos por la asamblea en pleno, excluidos los integrantes de la junta directiva que puedan ser nombrados por los titulares de acciones de distintas clases con derechos diferentes que tengan derechos acrecentados de nombrar integrantes de la junta Directiva.

Cr: Capital representado por el Accionista Minoritario o Grupo de Accionistas Minoritarios.

Cs: Capital suscrito de la sociedad menos el monto correspondiente a acciones en tesorería.

Nr: Número de miembros de la Junta Directiva a ser designados por el Grupo de Accionistas.”

Las dos normas comentadas en este punto regulan y protegen a los accionistas en sociedades cuyos valores se cotizan en el mercado de capitales. Pero en el caso de sociedades que no estén sujetas a estas regulaciones, prevalecerá en todo momento en materia de elección de administradores y de los derechos que contiene cada acción, lo que establezcan los estatutos sociales, teniendo como límite la voluntad de los socios y la prohibición de la cláusula leonina, comentada en anteriores oportunidades.

Sin embargo, la lógica deberá imponerse, en el sentido de que la sociedad anónima es fundamentalmente una sociedad capitalista, lo que implica que los socios que aporten mayor capital deberán tener mayor capacidad de control sobre la sociedad y en consecuencia mayor capacidad a la hora de elegir a los administradores, que en definitiva son quienes tienen la responsabilidad de conducir la gestión diaria de la sociedad, procurando siempre el mayor beneficio para los accionistas. Sería absurdo que un grupo de accionistas que aportaron pequeñas porciones del capital social designe a la mayoría de los administradores, en detrimento de accionistas que han aportado la mayor parte del capital social.

La atomización del capital social suele complicar la toma de decisiones en el seno de la asamblea de accionistas de una sociedad anónima, por lo que tiene sentido que aquellos accionistas que aportaron una porción significativamente importante tengan preferencia a la hora de elegir los administradores de la compañía. En este contexto, tiene sentido que un accionista que ha realizado un gran aporte en el capital social de una sociedad anónima, pero que por sí solo no constituye la mayoría del mismo y que tiene mayor conocimiento e interés en los negocios de la empresa que el resto de los accionistas, sea quien tenga prioridad a la hora de elegir a los administradores de esa sociedad, dado que tiene mayor interés en el éxito de la gestión de los administradores.

Los accionistas minoritarios en cambio, quienes generalmente son titulares de pequeños lotes de acciones y que generalmente tienen un interés especulativo, con poco conocimiento acerca de los negocios de la compañía, aún cuando se acumulen y conformen una mayoría superior a la de aquél accionista que por sí solo es titular de un lote importante de acciones, quizás no tengan el mismo interés y la misma capacidad que aquél a la hora de la toma de decisiones de suma importancia como la elección de los administradores. Esto justificaría la emisión de acciones con voto limitado o sin derecho a voto en determinados casos, a los efectos de evitar que un

capital social atomizado provoque que la asamblea de accionistas tome decisiones que pudieran afectar negativamente a aquellos accionistas que por sí solos aportaron más al capital social de la empresa y en consecuencia tienen más que perder en caso de que la empresa enfrente problemas.

Para evitar que la limitación del derecho de voto de los accionistas en el contexto económico se convierta en un pacto leonino y caer entonces en el supuesto regulado por el Artículo 1.664 del Código Civil venezolano, el cual prohíbe su existencia, se deberá prever en los estatutos sociales que a los accionistas a los cuales se les ha limitado el derecho de voto en virtud de la clase de acción que posee, se le otorgue otro derecho de carácter preferencial, lo cual constituiría un supuesto de emisión de acciones preferidas. Estas acciones preferidas podrían contener una diversidad de derechos tales como:

- Prioridad al momento de repartir dividendos: estos accionistas tendrán un derecho preferencial y cobrarán dividendos de forma previa al resto de los accionistas.
- Dividendo especial: consiste en percibir un dividendo adicional al que perciben todos los accionistas y que no percibirán quienes no posean esta clase de acciones.

- Preferencia al momento de suscribir aumentos de capital: el accionista tendría la opción de suscribir de forma prioritaria un eventual aumento de capital.
- Preferencia al momento de cobrar la cuota de liquidación del capital social: consiste en que al momento de liquidar la sociedad y de repartir entre los accionistas el patrimonio de la sociedad, estos accionistas obtendrán antes que los demás su respectiva cuota.

Control de la sociedad por parte de un grupo de accionistas

No hay duda que la razón por la cual se emiten acciones con limitaciones del derecho de voto, es la posibilidad de que un grupo de accionistas controle y administre los destinos de la sociedad, sin que intervengan el resto de los accionistas, los cuales probablemente no tienen la experticia ni el interés para ello. El grupo de accionistas que controlaría y administraría la sociedad lo haría en virtud que poseen las acciones con el poder necesario para ello y que tienen los conocimientos y experticia en el negocio de la sociedad, así como el interés necesario para conducir de manera exitosa su destino. El resto de los accionistas pudiera tener interés en la sociedad, mas no la experticia necesaria para conducir de manera

exitosa los destinos de la sociedad, o pudiera tener un interés únicamente como inversionistas, para obtener beneficios económicos al cabo de un tiempo, lo cual es típico de las sociedades cuyos valores cotizan en el mercado de capitales.

Es entonces la diferencia en los intereses de los accionistas de una sociedad, lo que llevaría a la emisión de este tipo de acciones y asegurar que aquellos accionistas cuyas acciones les otorguen voto en las decisiones más importantes de la sociedad, sobretodo en lo que respecta a su administración, sean los que tengan una permanencia prolongada y posean la experticia y el interés suficiente para conducir de forma exitosa la sociedad, ya que mal podrían manejar eficientemente la sociedad accionistas que carecen de conocimientos acerca del giro de la sociedad, o que mantienen su cualidad de accionistas por poco tiempo, tal como en el caso de sociedades cuyos valores cotizan en bolsas de valores, que son objeto de inversión por parte de los denominados “capitales golondrinos”, que sencillamente tienen un interés especulativo de inversión.

Protección contra la extranjerización

Las acciones con voto privilegiado, tal como las llama Rodríguez Rodríguez, citado por Acedo M. y Acedo L. (2000, p. 222), son aquellas que

tienen una capacidad decisoria más amplia en calidad o cantidad de la que corresponde a otras. Las acciones de voto privilegiado aparecen a principios del siglo XX y cobran su mayor vigencia a partir de la primera guerra mundial, cuando empresas francesas, alemanas e italianas se vieron en peligro de caer en manos de intereses extranjeros que fácilmente podía adquirir el predominio de las mismas, incluso en las de trascendencia nacional, con un desembolso económico pequeño, mediante la compra con moneda no depreciada de francos, marcos o liras, lo cual constituye el supuesto de “extranjerización” de la sociedad. Este aspecto nacionalista hizo que no fuese extraño que los propios gobiernos, recomendasen la introducción del voto privilegiado. Se ha usado el voto privilegiado en dos sentidos opuestos. Para proteger intereses del estado y para proteger intereses de pequeños accionistas.

Es posible entonces que una acción con voto privilegiado contenga varios votos más que una acción común y de igual valor, o que una acción de menor valor tenga un voto tal como la de mayor valor. También admite la posibilidad de que una acción tenga derecho a votar en todas las decisiones, mientras que otra tenga su voto limitado respecto a algunas decisiones, independientemente del valor. Es este un claro ejemplo de regulación y gradación del derecho de voto de los accionistas en la sociedad anónima.

CAPITULO III

¿CUÁLES SON LAS BASES LEGALES EN VENEZUELA QUE PERMITEN LA REGULACIÓN DEL DERECHO DE VOTO DE LOS ACCIONISTAS EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA?

Los Principios Generales del Derecho

Entre los principios generales del derecho en los cuales se fundamenta la posibilidad de regular el derecho de voto de los accionistas en los estatutos sociales de la sociedad anónima, se encuentra el principio de “la autonomía de la voluntad de las partes” ya comentado al principio de este trabajo, que está consagrado expresamente en el Artículo 1.159 del Código Civil venezolano, el cual establece: “Los contratos tienen fuerza de Ley entre las partes. No pueden revocarse sino por mutuo consentimiento o por las causas autorizadas por la Ley.”

Por otra parte, el principio anteriormente mencionado también se encuentra previsto en el Artículo 292 del Código de Comercio, el cual establece: “Las acciones deben ser de igual valor y dan a sus tenedores iguales derechos, si los estatutos no disponen otra cosa”. Como se puede observar, este artículo deja a la voluntad de las partes, expresada en el contenido de los estatutos sociales de la sociedad, que no son otra cosa que

la representación documental del contrato de sociedad, la facultad de fijar el valor y los derechos de las acciones.

Sin embargo, este principio no implica un poder absoluto de las partes a la hora de celebrar un contrato. En este sentido, el Artículo 6 del Código Civil vigente establece: “No pueden renunciarse ni relajarse por convenios particulares las leyes en cuya observancia estén interesados el orden público o las buenas costumbres”. Asimismo, Melich J. (1993, p. 28), comenta que esta limitación al principio de la “autonomía de la voluntad de las partes”, indica que la potestad de la voluntad de las partes para constituir normas destinadas a regular las relaciones jurídicas entre ellas y que hemos llamado “autonomía” no debe confundirse con la idea de “soberanía”, y que ella se funda en la ley, concretamente en el Artículo 1.159 del Código Civil, que autoriza a la voluntad privada para producir tales efectos con apoyo en ella y, por lo mismo, subordinados a ella.

El Código Civil venezolano vigente

Sin duda, el Código Civil de 1982, vigente en la actualidad, constituye la base fundamental para la regulación del derecho de voto de los accionistas en una sociedad anónima, en virtud de que el mismo establece

los principios básicos del derecho civil, de la teoría general del contrato y específicamente del contrato de sociedad.

Es el Código Civil el que establece en su Artículo 1.159 el antes comentado **principio de la autonomía de la voluntad de las partes**, conforme al cual las partes contratantes determinan libremente y sin intervención de la ley los contratos que ellos celebran, teniendo como límites según el Artículo 6 del Código Civil el orden público o las buenas costumbres. Asimismo, la limitación del citado principio respecto de la prohibición del pacto leonino en el contrato de sociedad, se encuentra establecida en el Artículo 1.664 de este texto legal. La forma del contrato de sociedad, en términos generales se encuentra regulada por este Código, así como muchos de los derechos y obligaciones a los cuales se ha hecho referencia a lo largo de todo este trabajo.

El contrato de sociedad está regulado en el Título X del Libro Tercero del Código Civil. La sociedad anónima, que es la sociedad objeto de estudio en este trabajo y que no es más que una variedad de la “sociedad” prevista en el Código Civil, está regulada de forma específica por el Código de Comercio, en virtud de su carácter mercantil. Pero no cabe duda que aún cuando está específicamente regulada por el Código de Comercio, rigen para ella en primer lugar los estatutos sociales y de forma supletoria la Ley, en el

entendido que prevalece el Código de Comercio como ley especial y luego aplicarán otras leyes, entre ellas el Código Civil.

El derecho mercantil tiene su fundamento en el derecho civil, por lo que el Código Civil sin duda alguna viene a ser una base legal fundamental para la investigación objeto del presente trabajo.

El Código de Comercio venezolano vigente

El Código de Comercio vigente, promulgado el 23 de julio de 1955 el instrumento legal generador del este trabajo, dado el vacío legal que tiene su Artículo 292, citado al comienzo de este trabajo.

Además, al ser la sociedad anónima, en la cual se presenta el problema objeto de estudio, una sociedad de carácter eminentemente mercantil, cuya regulación se encuentra prevista en Título VII del Libro Primero del Código de Comercio vigente, no hay duda que éste pasa a ser la principal base legal para la investigación del presente trabajo.

La poca regulación que contiene el Código de Comercio en materia de acciones, los derechos que contienen, sus elementos esenciales,

accionistas, etcétera, ha sido la generadora de esta investigación, siendo este Código de primordial estudio en esta investigación.

Ley de Mercado de Capitales vigente

La última reforma de Ley de Mercado de Capitales venezolana, introduce en su Artículo 125 una disposición que resulta de mucho interés para el tema que estudia este trabajo. En este sentido, dicho artículo establece: “En la junta administradora de las sociedades anónimas cuyas acciones fuesen objeto de oferta pública, deberán estar representados los accionistas minoritarios. A tal efecto, cualquier grupo que represente por lo menos un veinte por ciento (20%) del capital suscrito, tendrá derecho a elegir un número proporcional de miembros a la Junta Directiva.”

Esta regulación, constituye sin duda alguna una limitación a la regulación del derecho de voto de los accionistas, en los estatutos sociales, en lo que se refiere al voto en la elección de los miembros de la Junta Directiva de la compañía, y constituye una protección legal a las minorías de una sociedad anónima cuyas acciones estén inscritas en el Registro Nacional de Valores o caiga bajo el ámbito de aplicación de aquella ley.

Según el Artículo 125 de la Ley de Mercado de Capitales, no importa la regulación que exista en los estatutos sociales de la sociedad anónima cuyos valores se coticen en el mercado de capitales venezolano, ya que independientemente de que un grupo de accionistas posean acciones cuyo derecho de voto esté regulado por los estatutos sociales, limitando o eliminando su voto al momento de elegir a la Junta Directiva, si ese grupo alcanza un veinte por ciento (20%), entonces *ope lege* tendrán derecho de elegir de forma proporcional integrantes de esa Junta Directiva.

La existencia de esta norma indica que es posible la regulación del derecho de voto, incluso en aquellas sociedades anónimas cuyos valores son cotizados en el mercado de capitales, con la salvedad que deben respetar la protección a las minorías impuesta por este artículo.

La Ley de Mercado de Capitales prohíbe la emisión de acciones preferidas por parte de algunas sociedades, como es el caso de las bolsas de valores (Artículo 87).

Según Morles A. (1999, p.327), una prohibición genérica sobre emisión de acciones preferidas, como la que contenía la derogada Ley de Mercado de Capitales, ignora que el objeto de la emisión de acciones preferidas es, especialmente, **favorecer la afluencia de capital circulante a**

la empresa, y que esta necesidad puede ser experimentada por la sociedad en muy diversas situaciones, razón por la cual no es prudente prohibir un arbitrio financiero de uso universal.

Normas Sobre Emisión y Oferta Pública de Acciones Preferidas y de Distintas Clases de Acciones con Derechos Diferentes

Estas normas dictadas por la Comisión Nacional de Valores, mediante la Resolución N° 48 – 2001, de fecha 20 de marzo de 2001, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37.165, del 23 de marzo de 2001, tenían por objeto según su Artículo 1°, “establecer las reglas aplicables a la emisión y oferta pública de acciones de distintas clases con derechos diferentes, incluyendo la modalidad de acciones preferidas”.

Como se puede observar en el objeto de dichas normas, lo que buscaban esencialmente era proteger los derechos de los accionistas, al momento de la emisión de acciones preferidas y con derechos diferentes. En este sentido, el mismo Artículo 1° en su segundo párrafo, establecía que dichas normas “...no se aplicaban a los casos de emisión de distintas clases de acciones sin derechos diferentes, que sólo discrepan entre ellas en razón de la denominación que se les da u otras características accesorias que no afecten los derechos de los accionistas propiamente hablando.”

La vigencia de estas normas fue suspendida recientemente mediante Resolución de la Comisión Nacional de Valores, según consta de la Gaceta Oficial N° 37.278, publicada el 7 de septiembre de 2001. Sin embargo, el solo hecho de su creación y vigencia durante algunos meses crea un precedente importante sobre la materia objeto del presente estudio, por lo que resulta imprescindible comentarla.

De la lectura de estas normas, es posible inferir que pueden existir acciones sin derecho a voto respecto a determinadas materias, tal y como se afirmó en los capítulos anteriores de este trabajo. En este sentido, el Artículo 7° de dichas normas establecía:

“Los Titulares de acciones preferidas o de acciones de distintas clases con derechos diferentes que tengan limitaciones o restricciones de voto, podrán siempre asistir a las asambleas de accionistas con derecho a voz. Sin embargo, no serán considerados a los fines de la determinación del quórum requerido para la constitución de la asamblea en aquellas materias en las cuales no tengan derecho a voto.”

Es decir, que dichas normas aceptaron la existencia de acciones sin derecho a voto respecto a determinadas materias.

Por otra parte, estas normas establecían que para la modificación de los derechos que contienen las acciones preferidas o las acciones de distintas clases con derechos diferentes, era necesaria la aprobación de sus titulares, evitando que el resto de los accionistas decida respecto a materias de sumo interés para los titulares de este tipo de acciones. En este sentido, el Artículo 8°, establecía que los estatutos regularían el régimen de estas decisiones.

El Artículo 14 de estas normas contenía tres importantes limitaciones respecto a la emisión de acciones preferidas o acciones de distintas clases con derechos diferentes, que consistían en lo siguiente:

- El conjunto de estas acciones no podrían representar más del cuarenta y nueve por ciento (49%) del capital social de la sociedad;
- Cuando estas acciones concedieran a estos accionistas derechos políticos limitados, el conjunto de los derechos de voto correspondientes a las acciones comunes no podría superar en más de dos veces el conjunto de los derechos de voto otorgados a las acciones preferidas o de clases distintas con derechos diferentes.

- Cuando estas acciones confirieran a sus titulares derechos políticos acrecentados, dichos derechos no podrían exceder en dos veces el conjunto de los derechos de voto otorgados a las acciones comunes.

Por otra parte, estas normas establecían regulaciones respecto al régimen de las acciones con derechos políticos limitados. En este sentido, el Artículo 15 establecía:

“Las acciones preferidas o las acciones de distintas clases con derechos diferentes que tengan derechos políticos limitados, no podrán extender esta limitación a la deliberación y voto sobre las siguientes materias: aprobación de estados financieros; decreto y pago de dividendos; nombramiento de comisarios, modificación de los derechos concedidos a dichas acciones y aumentos de capital respecto de los cuales no se les otorgue un derecho proporcional de suscripción de acciones.

En todo caso, los estatutos deben prever que los accionistas titulares de las acciones preferidas o las acciones de distintas clases con derechos diferentes con derechos políticos limitados recuperarán sus plenos derechos políticos en las mismas condiciones que las acciones ordinarias, a partir de la segunda asamblea ordinaria que deba considerar sobre la aprobación del balance general que no permita el reparto de dividendos o no permita dicho reparto en las condiciones acordadas a dichos accionistas en el respectivo acuerdo de emisión.

Los titulares de acciones preferidas o de acciones con derechos diferentes con derechos políticos limitados no podrán agruparse con accionistas de otras clases sin

derechos políticos limitados o con accionistas comunes, a los fines del ejercicio del derecho consagrado en el Artículo 125 de la Ley de Mercado de Capitales. Los titulares de acciones distintas clases con derechos diferentes con derechos políticos acrecentados consistentes en el derecho de nombrar uno o más integrantes de la Junta Directiva, no podrán integrar ningún otro grupo de accionistas a los fines del ejercicio del derecho consagrado en ese artículo.”

En el primer supuesto de este artículo, se observa que al titular de acciones preferidas o de acciones de distintas clases con derechos diferentes que tengan derechos políticos limitados, no se le podrá privar del derecho de voto en los casos de aprobación de balances, nombramientos de comisarios, modificación de los derechos de esas mismas acciones etcétera, ya que se trata de materias en las cuales este tipo de accionistas tiene interés, en virtud de ejercer algún tipo de control sobre sus intereses patrimoniales, es decir, su inversión como accionista.

El segundo supuesto del citado artículo, se refería a la recuperación de los derechos políticos en las mismas condiciones de las acciones ordinarias, por parte de los accionistas titulares de acciones preferidas o las acciones de distintas clases con derechos diferentes con derechos políticos limitados, al momento de la celebración de la segunda asamblea ordinaria que deba considerar sobre la aprobación del balance general que no permita el reparto de dividendos o no permita dicho reparto en las condiciones

acordadas a dichos accionistas en el respectivo acuerdo de emisión, con el objeto de que pueda defender sus intereses patrimoniales como accionista.

El tercer supuesto de este artículo, se refería a la prohibición que tenían los titulares de acciones preferidas o de acciones con derechos diferentes con derechos políticos limitados, quienes no podrían agruparse con accionistas de otras clases sin derechos políticos limitados o con accionistas comunes, a los fines del ejercicio del derecho consagrado en el Artículo 125 de la Ley de Mercado de Capitales. Asimismo, este último supuesto prohibía a los titulares de acciones distintas clases con derechos diferentes con derechos políticos acrecentados consistentes en el derecho de nombrar uno o más integrantes de la Junta Directiva, integrar ningún otro grupo de accionistas a los fines del ejercicio del derecho consagrado en ese artículo. Estas prohibiciones garantizaban que dichos accionistas no intentasen burlar de alguna manera el acuerdo y la finalidad de la emisión de este tipo de acciones, así como evitar que se integrasen grupos de accionistas que pudieran perjudicar al resto, mediante constituciones de mayorías de forma fraudulenta.

Por otra parte, el Artículo 2° de las citadas normas, establecía una serie de definiciones que son de suma importancia en el ámbito del tema

objeto de este trabajo y especialmente a la regulación que contienen dichas normas. Dichas definiciones son las siguientes:

- “Acciones comunes u ordinarias: Acciones que confieren a sus titulares los derechos económicos y políticos ordinarios inherentes a la acción, sin preferencia, diferencia o discriminación alguna. Se considerará acciones comunes u ordinarias, a los fines de las presentes normas, las acciones de diferentes clases que confieren a sus titulares los derechos políticos o económicos ordinarios consagrados por el Código de Comercio y la Ley de Mercado de Capitales.
- Acciones preferidas: Acciones emitidas hasta el porcentaje señalado en las presentes normas, que otorgan a sus tenedores derechos económicos acrecentados y preferentes respecto de las acciones ordinarias o comunes de la misma sociedad. La preferencia respecto de los derechos económicos que confieran las acciones preferidas puede estar correlativamente equilibrada o completada con una disminución de los derechos políticos inherentes a la acción, por medio de restricciones al derecho a voto.
- Acciones de distintas clases con derechos diferentes: Acciones de una clase que confieren a sus titulares derechos políticos o económicos diferentes a los de las acciones ordinarias o comunes, bien sea por exceso o por limitación, en los términos señalados en las presentes Normas.
- Derechos económicos acrecentados: El derecho a la percepción de dividendos o a la participación en el activo liquidable de la compañía en condiciones más favorables que los titulares de las acciones ordinarias o comunes, tales como el establecimiento de dividendos prioritarios o garantizados, acumulados o no.
- Derechos económicos limitados: El derecho a la percepción de dividendos o a la participación en el activo liquidable de la compañía en condiciones menos favorables que los titulares de acciones ordinarias o comunes.
- Derechos económicos ordinarios: El derecho a la percepción de dividendos o a participar en el activo

- liquidable de la compañía en las condiciones señaladas en el Código de Comercio y en la Ley de Mercado de Capitales, sin ningún tipo de discriminación, primacía o menoscabo respecto del resto de los accionistas de la sociedad titulares de acciones ordinarias comunes.
- Derechos políticos acrecentados: Los derechos a ser convocado a la asamblea, a asistir a la asamblea y a votar en la asamblea, en condiciones más favorables que los titulares de las acciones ordinarias o comunes, tales como el voto concurrente, el derecho de veto respecto de ciertas decisiones y el voto plural en los límites previstos en las presentes normas.
 - Derechos políticos limitados: Los derechos a ser convocado a la asamblea, a asistir a la asamblea y a votar en la asamblea, en condiciones menos favorables que los titulares de las acciones ordinarias o comunes.
 - Derechos políticos ordinarios: Los derechos a ser convocado a la asamblea, a asistir a la asamblea y a votar en la asamblea, sin ningún tipo de discriminación, primacía o menoscabo respecto del resto de los accionistas de la sociedad titulares de acciones comunes. El derecho político ordinario comporta un voto por cada acción.”

Todas las definiciones antes referidas ilustran sobre las causas que pueden dar origen a la emisión de acciones preferidas o de distintas clases y con derechos diferentes, con el objeto de regular el derecho de voto o con el objeto de otorgar derechos distintos a los que contienen el resto de las acciones. Es decir, la existencia de todas dichas definiciones en estas normas no deja lugar a duda de la posibilidad de regular el derecho de voto de los accionistas en el contrato social de una sociedad anónima.

Pero estas normas también imponían reglas para la emisión de este tipo de acciones. En este sentido, el Artículo 3° establecía que será la asamblea de accionistas la que tome la decisión de emitir esta clase de acciones, con las condiciones de quórum y mayoría aplicables a los aumentos de capital y modificaciones estatutarias. Igualmente, establecía que la forma de realizar dichas emisiones sería por medio del aumento de capital de la sociedad representado en acciones preferidas o de distintas clases con derechos diferentes, o por medio de la conversión de acciones ya existentes en acciones preferidas o de distintas clases con derechos diferentes, en cuyo caso sería necesaria la aprobación de los accionistas cuyas acciones serán convertidas en tales.

Por otra parte, en Artículo 5° de las referidas normas establecía las características de las acciones preferidas y de distintas clases con derechos diferentes: “Salvo en lo que respecta a sus respectivas preferencias o diferencias las acciones preferidas o de distintas clases con derechos diferentes deberán tener los mismos derechos y el mismo valor nominal que las acciones comunes. Las acciones comunes sólo podrán tener un solo valor nominal.”

Los titulares de acciones preferidas y de distintas clases con derechos diferentes que tengan limitaciones de voto, podían asistir a la asamblea con

derecho a voz, según lo establecía expresamente el Artículo 7° de las referidas normas, el cual establecía además que dichas acciones no serían consideradas a los fines de la determinación del quórum requerido para la constitución de la asamblea en aquellas materias en las cuales no tuvieran derecho a voto.

Existen otras decisiones en las cuales los titulares de acciones preferidas y de distintas clases con derechos diferentes podían votar y ser tomados en cuenta para el quórum de la asamblea, independientemente de las limitaciones que tengan dichas acciones, según lo que establecía el Artículo 9° de estas normas, cuyo contenido era el siguiente:

“También se requerirá de la aprobación de los accionistas preferidos o de los accionistas de distintas clases con derechos diferentes, en los términos que señala el artículo precedente para:

- Decretar dividendos con cargo a utilidades netas obtenidas con anterioridad a la emisión.
- Realizar una nueva emisión de acciones preferidas, de acciones de distintas clases con derechos diferentes o de obligaciones convertibles en acciones, salvo que se les acuerde a los titulares de tales acciones el derecho preferente para la suscripción de dichos valores.
- Efectuar aumentos de capital pagaderos de manera distinta que en efectivo.
- Variar el régimen estatutario de los accionistas comunes.
- Tomar cualquier otra decisión que afecte los derechos de los accionistas preferidos o de distintas

clases con derechos diferentes, a juicio de la Comisión Nacional de Valores.”

Las normas antes comentadas, regulaban de forma bastante detallada la forma de emisión de acciones preferidas o de distintas clases con derechos diferentes, sus limitaciones en cuanto al derecho de voto y derecho a voz, las causas que pudieran generar su emisión, etcétera. Sin embargo, el ámbito de aplicaciones de estas normas se limitaba a aquellas compañías anónimas reguladas por la Ley de Mercado de Capitales, por participar de alguna manera en el mercado de valores. Sin embargo, estas normas sentaron un importante precedente al establecer expresamente la posibilidad de que existieran acciones sin derecho a voto o con voto limitado para algunas decisiones de la asamblea, con la salvedad de que no existe una total libertad de los accionistas al momento de regular esta materia en los estatutos sociales.

Para el caso de aquellas compañías anónimas que no estaban sujetas a estas normas por no participar en el mercado de capitales, deben aplicar los mismos principios tomados en cuenta para la redacción de las normas comentadas, haciendo uso de la analogía.

La posibilidad regular el derecho de voto de los accionistas en los estatutos sociales de la sociedad anónima, inclusive al punto de suprimirlo,

se ve reforzada por el hecho de que existan normas de esta naturaleza, dado que su objeto sería en todo caso limitar esa libertad que tienen las partes al momento de celebrar el contrato de sociedad o al momento de modificarlo. Es decir, no fue en virtud de la entrada en vigencia de estas normas que los accionistas adquirieron el derecho de regular el voto de los accionistas en los estatutos sociales, sino que las mismas únicamente limitaban la libertad que ya existía respecto de las estipulaciones sobre la materia acordadas por las partes en el contrato de sociedad, otorgada por las leyes y los principios generales de derecho.

CAPITULO IV

¿CUÁLES SON LAS POSICIONES DOCTRINARIAS Y LEGALES EN OTROS PAÍSES RESPECTO A LA REGULACIÓN DEL DERECHO DE VOTO DE LOS ACCIONISTAS EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA?

La doctrina y la ley en otros países

Respecto a la regulación del derecho de voto de los accionistas en los estatutos sociales de la sociedad anónima, parece no haber duda de que muchos autores y legislaciones coinciden en que es posible, siempre que no se les prive otros derechos tales como la obtención de dividendo, el cual no es susceptible de supresión.

Uno de esos autores es el español Uría R. (1997, p. 275) quien expresa acerca de las acciones sin voto:

“Estas acciones implican la ruptura con el dogma fundamental de la organización de poderes en el seno de la sociedad anónima tradicional de corte capitalista, regida democráticamente por la voluntad mayoritaria de los socios en régimen de igualdad de derechos. En ese modelo social la fuerza del accionista se mide por el peso de sus votos: a mayor capital más votos, y el voto es llave del poder de dirección y del poder de control. Todo este esquema se puede cuartear cuando altos porcentajes del capital social estén representados por acciones sin voto. Pero, a cambio de ceder en los principios, que, naturalmente, no son inmutables, esas acciones pueden contribuir a estabilizar el control de grupos homogéneos activamente interesados en la empresa social y

pueden ayudar a resolver problemas de financiación aumentando la disponibilidad de fondos propios a más bajo precio que el bancario... Destaquemos, ante todo, que realmente no estamos ante una inacción despojada de modo total y definitivo del derecho de voto, sino ante una acción cuyo titular queda privado del ejercicio del derecho de voto mientras la sociedad cumpla las prestaciones económicas especiales y periódicas que la ley establece a favor de los titulares de esas acciones a modo de contraprestación por la suspensión del ejercicio de ese derecho. De ahí que, si se produce el incumplimiento por la sociedad, renazca automáticamente el derecho a votar.”

De lo expresado por este autor, no cabe lugar a dudas que admite la regulación del derecho de voto del accionista en la sociedad anónima, quien reconoce además que dicha regulación es permitida por el derecho español, al expresar “...examinemos, ahora, los rasgos generales del sistema español en el derecho de voto dentro de un amplio límite: por un importe nominal no superior a la mitad del capital social desembolsado (art. 90)”.

En la traducción de la obra del italiano Zanichelli que hace Guerrero J. (1999, p. 35), dice que la regla es que las acciones deben ser de igual valor y deben conferirle a sus propietarios iguales derechos (art. 2348, apartado 1 de la Ley de Sociedades Anónimas). Sin embargo, este autor expresa que esta es una regla puramente formal, ya que de quien posee un número de acciones tal que asegure, inclusive de hecho, el control de la asamblea, o de aquellos que desprovistos individualmente de una participación mayoritaria, adquieren su control por medio de sindicatos de acciones, no

puede decirse que tengan iguales derechos con respecto a los demás accionistas, pues los accionistas de mayoría no solo tienen un mayor poder, proporcional al mayor número de acciones que poseen, sino que tiene en sus propias manos todos los poderes, mientras los demás accionistas quedan excluidos de la dirección de la empresa social.

Dicho autor admite entonces la posibilidad de que existan *acciones privilegiadas y de voto limitadas*. En este sentido, manifiesta que también la regla formal de la igualdad de los derechos atribuidos por la acción puede ser modificada, mediante la escritura de constitución (documento constitutivo-estatutario) o con sus posteriores modificaciones. El Artículo 2348, apartado 2, de la Ley de Sociedades Anónimas, permite que se puedan crear categorías de acciones provistas de diversos derechos, tales como la de acciones privilegiadas, las cuales reconocen a sus poseedores una mayor participación en las utilidades anuales y en la distribución del patrimonio neto que resulta de la liquidación. Asimismo, sostiene este autor que las acciones privilegiadas pueden ser *acciones con voto limitado*, ya que de acuerdo con el Artículo 2351, apartado 2, la escritura de constitución puede establecer que las acciones privilegiadas tengan derecho de voto solo en las decisiones previstas en el Artículo 2365, o sea en las decisiones de la asamblea extraordinaria. Sus poseedores tienen el derecho de impugnar también las decisiones de la asamblea ordinaria.

De la opinión de Zanichelli, es posible afirmar que admite la posibilidad de emitir acciones preferidas y de voto limitado, aún cuando reconoce que la misma ley italiana impone ciertas condiciones para su existencia y distingue su uso en las asambleas ordinarias y las extraordinarias.

El autor español Sánchez A. (1994, p. 148) comenta con motivo de la aceptación de la emisión de acciones sin voto por parte de la Ley de Sociedades Anónimas española:

“Pero lo que ahora interesa destacar especialmente, en contra de la idea de una debilitación del estatuto del voto que a primera vista podría sugerir la existencia de una categoría de acciones anticipadamente destinada a no ejercerlo, es que el significado de ese derecho político se ha visto forzado en la nueva ley; así sucede porque como consecuencia de la institucionalización de dos clases de acciones de estatuto alternativo y finalidad contrapuesta, unas con voto y otras sin él (pero estas últimas con privilegio sobre las ganancias), resulta manifiesto que el texto legal ha venido a reconocer a modo de nuevo principio configurador de la sociedad anónima (en el sentido del art. 10 de su texto regulador) que la privación del voto (posibilidad hoy indiscutible dentro del marco del art. 90 y siguientes) debe aparecer debidamente compensada con alguna preferencia económica que, cuando menos, tendrá el alcance establecido en el artículo siguiente.....”

Dice además este autor:

“Siendo ésta la posición de nuestro Derecho, podemos añadir que si la mayoría pretendiera suprimir o limitar esa facultad de votar a un número de acciones cualquiera, sólo podrá hacerlo, si contemporáneamente les concede el correspondiente privilegio patrimonial y articula con todas ellas

la oportuna categoría especial, ya que cualquier otra supresión o limitación del voto queda fuera del poder mayoritario. Así será no sólo por contradicción con el mencionado principio configurador que hoy forma parte de la arquitectura positiva del tipo social (determinante de que la supresión del voto se haya convertido consiguientemente para nuestro Derecho vigente en un fenómeno jurídico conmutativo y oneroso), sino también porque atenta contra el principio de paridad de tratamiento... y sobretodo, porque, en cierto sentido, la discriminación injustificada que supondría mantener contemporáneamente una limitación del voto no retributiva económicamente es incluso difícil de sustraer a la prohibición del pacto leonino” (1994, p. 148).

Según estas citas, el autor admite que de acuerdo a la legislación española, es posible la emisión de acciones sin voto, sólo si se les concede a sus titulares algún privilegio patrimonial o preferencia económica, rompiendo de esta manera con el viejo principio o regla general de guardar la proporcionalidad entre el volumen del capital poseído y volumen de votos que se detentan.

Por su parte, los españoles Menéndez A. y Beltrán E. (1994, p. 439), comentan refiriéndose a la tutela de los accionistas sin voto lo siguiente:

“La regulación de las acciones sin voto va acompañada de una serie de normas de tutela que pretenden compensar la no atribución del derecho de voto. Existe, en primer lugar, un sistema de autotutela individual (o de minoría), que consiste en el reconocimiento de todos los derechos de socio que tienen una finalidad tuitiva, ya sean de carácter individual (derecho de información, derecho de separación, derecho de impugnación de acuerdos sociales, etc.) o atribuidos a las minorías y en la

concesión del derecho de voto cuando su principal privilegio económico no sea satisfecho.”

De estos comentarios, se observa que en el sistema español al igual que en el venezolano, los propietarios de acciones sin voto no pierden otros derechos inherentes a su condición de accionistas, como lo es el derecho de estar informado acerca de la situación de la compañía, el derecho de separación cuando lo considere conveniente, el derecho de impugnación de acuerdos de la asamblea de accionistas que pudieran ser lesivos a sus derechos, a los intereses de la empresa y al ordenamiento jurídico. De esta forma se garantiza que los propietarios de acciones sin voto no se vean en desventaja respecto al resto de los accionistas, incluso respecto de aquellos que tienen acciones con voto.

Siguen comentando estos autores:

“El segundo sistema de tutela por parte de la consideración de que las acciones sin voto son una clase (si bien, especial) de acciones: se exige un doble acuerdo (de la junta general y de la mayoría de acciones sin voto) para llevar a cabo aquellas modificaciones que lesionen los derechos de la categoría; en este sentido se puede hablar de un derecho especial de voto de los titulares de estas acciones” (1994, p. 441).

Otra forma de control que impone la legislación española respecto de las empresas que tienen acciones sin voto, es la participación de los mismos

propietarios de acciones sin voto en la toma de decisiones relacionadas con las modificaciones estatutarias del régimen de estas acciones que lesionen sus derechos, lo que viene a ser una excepción respecto de la supresión de voto de las mismas.

Dichos autores comentan más adelante:

“Algunos ordenamientos añaden un tercer sistema, de autotutela colectiva, basado en la existencia de una organización específica de los accionistas sin voto y, en particular, en la figura de un representante común encargado de velar por los intereses comunes de la clase. La Ley española no contempla esa organización, pero nada impide su creación al amparo del principio de autonomía de la voluntad” (1994, p. 441).

Este tipo de control es muy similar al establecido en la Ley de Mercado de Capitales venezolana, respecto de la tutela de los intereses de los obligacionistas de una sociedad anónima, que ha emitido obligaciones y las ha colocado en el mercado de valores (representante común de los obligacionistas). Sin embargo, se observa de la cita, que la ley española no establece esta figura de “representante común”, más no por ello es imposible que se establezca en los estatutos sociales de la sociedad esta figura, dado que regiría en ese caso el principio de la autonomía de la voluntad de las partes, citado en este trabajo en varias oportunidades.

Estos autores añaden a estos controles o sistemas de tutela de los derechos de los propietarios de acciones sin voto la “protección externa de carácter público”, que no es otra cosa que la normativa reguladora del mercado de valores. Citan como ejemplo el “RD 1197/1991, del 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, dispone que la oferta pública deberá incluir a las acciones sin voto que tengan derecho de voto en el momento de solicitarse la autorización de la oferta (art. 1.6.a)”.

En la legislación española es permitido expresamente por la Ley de Sociedades Anónimas regular el derecho de voto de los accionistas, pero exigiendo como condición el hecho de la proporcionalidad entre el valor nominal de la acción y el derecho de voto. El artículo 50 de la Ley de Sociedades Anónimas española citado en Enciclopedia Jurídica Básica (1995, p. 125) establece: “No es válida la creación de acciones que de forma directa o indirecta alteren la proporcionalidad entre el valor nominal de la acción y el derecho de voto o el derecho de suscripción preferente”. Se observa como la legislación española acoge el principio de proporcionalidad en esta materia.

Luego de revisar algunos autores extranjeros, se observa que la regulación del derecho de voto de las sociedades anónimas, así como la emisión de acciones sin voto, ha sido objeto de profundo estudio y análisis

en otros países en cuanto a su conveniencia y las consecuencias que genera la regulación o la supresión del este derecho en algunos casos. Sin embargo, aún cuando algunos expresan su desacuerdo con la posibilidad de la regulación o la supresión del derecho de voto que confiere una acción a su propietario, admiten su existencia y explican las razones por las cuales algunas legislaciones han permitido dicha regulación o supresión, lo cual es visto con normalidad en estos tiempos.

De acuerdo a los autores antes citados, no cabe duda de que existe una tendencia en la doctrina y en las legislaciones de otros países a aceptar la regulación el derecho de voto de los accionistas en los estatutos sociales de la sociedad anónima, inclusive al punto de suprimir uno de sus principales derechos como lo es el derecho de voto, sin que por ello se genere un desequilibrio entre los accionistas que pudiera afectar los derechos e interese de aquellos que posean acciones con voto limitado o sin derecho a voto, lo cual debilita la idea defendida por algunos autores de que el derecho de voto es inherente a la acción.

Le Pera, S. (1973, p. 25), habla de una forma de regulación del voto que es la del **voto acumulativo** definiéndolo como un procedimiento que permite a las minorías elegir uno o más integrantes del Directorio o, de manera más general, de los órganos pluripersonales de la sociedad. Un

aspecto principal de la técnica consiste en que la determinación de cuál es la minoría o porcentaje de votos que en cada caso permite elegir a por lo menos un candidato depende de varias funciones, entre ellas, principalmente, el número de vacantes a llenar. Dado que la votación no es por listas sino por personas, el sistema no es exactamente de “mayorías” y “minorías” sino de accionistas o “grupos de accionistas”; existiendo varios e ellos que reúnan los derechos de votos suficientes para elegir a por lo menos un director, todos estos tendrán representación en el Directorio, con lo que se asegurará una constitución del mismo relativamente proporcional a los agrupamientos de accionistas. Esta fue una de las innovaciones introducidas por la ley 19.550 del año 1973 en Argentina.

En Chile Testa E. (1940, p. 28), a mediados del siglo veinte ya hablaba de la posibilidad de regular el derecho de voto de las acciones y de acciones privilegiadas, quien las definió como “aquellas que confieren a su titular derechos sociales proporcionalmente superiores a la cuota del capital social que ellas representan”. Según este autor, para que existan estas acciones, deben reunirse en una sociedad dos condiciones indispensables: a) que se emitan dos o más series de acciones; y b) que a iguales fracciones del capital social les correspondan derechos desiguales. Uno de los privilegios que conceden a su titular este tipo de acciones, según este autor, es el voto privilegiado, que no es otra cosa que acciones con el derecho de

voto regulado (incrementado o disminuido), lo cual él califica como un privilegio de orden administrativo, a los efectos de diferenciarlo de otros privilegios de orden pecuniario, como lo puede ser el derecho a obtener beneficios de forma anticipada o con prioridad sobre el resto de los accionistas.

Comenta este autor (1940, p. 27), que en el caso chileno que en la práctica se emiten series de acciones que se denominan A, B, C, D, etc., y a una o más de ellas se le atribuyen diferentes ventajas sobre las otras. Por ejemplo: a las acciones de la serie A se les concede privilegios de voto, 5 votos por cada acción; a las de la serie B se les garantiza un dividendo fijo prioritario del 8% anual sobre el capital invertido; por su parte, a las acciones de la serie C se les concede derecho para que elijan 5 directores en la sociedad sobre un total de 7 supuesto; y finalmente, a las acciones comunes u ordinarias, que son designadas frecuentemente por la letra O, les corresponderán los derechos mínimos que le pertenecen a todo socio y de los que gozarán una vez que las acciones preferidas hayan obtenido sus respectivas ventajas. Para este autor resulta difícil lograr una definición que abarque todas las formas y combinaciones imaginables que en la práctica pueden adoptar las acciones privilegiadas, por lo que la mayoría de los autores optan por estudiar cada una por separada, eludiendo una definición general.

Más adelante este autor (1940, p. 32) clasifica los tipos de privilegio de la siguiente forma:

- a) acciones de voto privilegiado;
- b) acciones con dividendo prioritario;
- c) acciones reembolsables;
- d) acciones con derecho a nombrar mayoría de Directores;
- e) acciones con prima de devolución;
- f) acciones con derecho especial para controlar la contabilidad;
- g) acciones con derecho a suscribir, preferentemente, todo o parte de los aumentos del capital;
- h) acciones que permiten elegir determinado número de Inspectores de Cuentas;
- i) acciones que permiten designar una mayoría de miembros integrantes de la Comisión de Liquidaciones;
- j) acciones con derecho a obtener un tanto por ciento de descuento en la adquisición de los objetos que la sociedad expenda, fabrique o explore, o en las primas o comisiones que cobre por las operaciones que realice;
- k) acciones con otras preferencias; y
- l) acciones con privilegios combinados.

Se observa que en el caso chileno, según este autor, la regulación del derecho de voto que otorgan las acciones a sus propietarios, es muy similar a los tipos de regulación a los que se somete este derecho en otros países y sus objetivos son prácticamente los mismos. Para esa regulación se recurre a la emisión de acciones de diversa clase (acciones privilegiadas) con derechos diferentes y en algunos casos con voto limitado e inclusive sin voto, tal como en cierta forma permitían en el caso venezolano las abrogadas Normas Sobre Emisión y Oferta Pública de Acciones Preferidas y de Distintas Clases de Acciones con Derechos Diferentes.

Para el tratadista francés Copper Royer citado por Testa E. (1940, p. 35), la desigualdad en los derechos sociales atribuidos a los asociados corresponde a una realidad y una necesidad lógica que se ha justificado durante largos siglos, siendo el principio dominante durante todo el Derecho Antiguo y durante gran parte del Derecho del siglo XIX; considera este autor que el régimen democrático, en lo que se refiere a la sociedad anónima es un fracaso, pues la experiencia siempre ha demostrado que rápidamente es substituido en la práctica por un sistema “oligárquico” que viene a imponer la evidencia de los acontecimientos.

Según se observa de los comentarios de estos autores, la aceptación de la posibilidad de regular el derecho de voto de los accionistas en el

contrato de sociedad, concretamente en caso de la sociedad anónima, no es algo de finales del siglo XX, sino que desde el siglo pasado algunos autores vienen hablando sobre la posibilidad de emitir acciones privilegiadas y entre ellas la especie de acciones con voto privilegiado.

A diferencia del caso venezolano, algunos países como Italia, España, Chile y Argentina, contienen en sus legislaciones importantes avances en cuanto a la regulación de la potestad que tienen los accionistas de emitir acciones preferidas, con voto limitado o sin voto, aún cuando siguen existiendo discusiones doctrinarias en este sentido.

CONCLUSIONES

De la investigación realizada en este trabajo, es posible afirmar que en virtud del carácter contractual de la sociedad anónima, representado ese contrato por el documento constitutivo-estatutario suscrito por las partes (socios o accionistas), es posible regular en él, el derecho de voto de los accionistas de la sociedad anónima. Esta posibilidad surge de la aplicación del principio de la *autonomía de la voluntad de las partes*, el cual es admitido por la legislación venezolana y de manera expresa por el Código de Comercio en diversas normas referidas especialmente a la sociedad anónima, como lo es el caso del Artículo 292, que expresamente establece la frase de “si los estatutos no disponen otra cosa”.

Asimismo, este trabajo comentó las limitaciones de la aplicación del principio de la *autonomía de la voluntad de las partes*, en el sentido que aquel no podrá ir en contra de alguna disposición legal considerada como de “orden público”.

En este sentido, se analizó la forma como las partes pueden regular el derecho de voto de los accionistas en el contrato de sociedad de una sociedad anónima sin violentar alguna disposición de orden público y sin incurrir en el denominado “*pacto leonino*” expresamente prohibido,

atendiendo en todo momento a la equidad que debe regir en los contratos, los cuales deben ser celebrados sobre la base de la buena fe.

Se demostró que el derecho de voto de los accionistas puede ser regulado, inclusive al punto de suprimirlo en ocasiones, siempre que se respeten algunos derechos considerados como imprescindibles, tal como es el caso de la obtención de dividendos, el cual debe ser considerado como un derecho imprescindible, en virtud de que se trata de una relación comercial en la cual el accionista realiza una inversión con el ánimo de obtener algún lucro y de que no es posible que un accionista se le excluya de la obtención de los beneficios de la sociedad, en virtud de lo establecido en el Artículo 1.664 del Código Civil, cuyo contenido es de orden público.

Probablemente un accionista que tenga poco conocimiento e interés en la actividad de la compañía, no tenga problema en dejar a otros accionistas con mayor experticia y mayor interés en la conducción de la compañía, que tengan mayor capacidad para la toma de decisiones y en consecuencia no le importará ser titular de acciones con voto limitado o sin voto, siempre y cuando obtenga los beneficios patrimoniales que le correspondan como accionista. En el caso de los derechos patrimoniales de los accionistas, es diferente, ya que suspender o disminuir estos derechos carece de sentido, dado que el accionista persigue como mínimo un ánimo

de lucro al invertir en una sociedad mercantil que realiza actos de comercio para lucrarse y rendir beneficios a sus accionistas.

Por otra parte, generalmente el derecho de voto de los accionistas puede ser regulado en el sentido de disminuirlo y hasta suprimirlo, a cambio de otorgar otros derechos a los titulares de esta clase acciones, tales como la prioridad al momento de la repartición de dividendos o percibir un dividendo superior. Ello en virtud de compensar la disminución del derecho de voto, garantizando condiciones de equidad en el contrato de sociedad (en este caso de la sociedad anónima) e incentivar a que exista interés en adquirir esta clase de acciones.

Quedó demostrado de las ideas desarrolladas, de la opinión de la mayoría de los autores consultados y de los textos legales revisados, que esta regulación, disminución o supresión del derecho de voto nunca será total o en todos y cada uno de los casos en que se requiera el voto de los accionistas para tomar una decisión. Por ejemplo, no podrá ser objeto de regulación el derecho de voto de accionistas titulares de acciones con voto limitado o sin voto, para aquellas decisiones referentes a alguna modificación de los derechos que contienen esas mismas acciones. Tampoco podrá suspenderse el derecho de voto en los casos de fiscalización de la sociedad, es decir, al momento de aprobar la gestión del os administradores y del

comisario, así como tampoco respecto a las cuentas y balances de la sociedad. Ello obedece a que el accionista en su condición de inversionista, debe tener alguna capacidad de vigilar y controlar de alguna manera y asegurarse que no será perjudicado por las decisiones del resto de los accionistas en detrimento de sus derechos.

Se determinó que los mayores avances en cuanto a la regulación del derecho de voto de los accionistas se han dado en el caso del mercado de capitales, tanto en Venezuela como en otros países, dada la cantidad de inversionistas que participan en el mercado de valores, los cuales en virtud de su condición de inversionistas más que de especialistas en el negocio que lleva a cabo la sociedad de la cual han adquirido una participación accionaria, deben ser protegidos de cualquier intento de fraude por parte de otros accionistas mediante la regulación del derecho de voto, que pudiera significar una pérdida patrimonial para estos inversionistas.

Esta investigación argumentó debilidad de la posición de aquellos autores que defienden la posición de que no es posible la emisión de acciones sin voto o con voto limitado, basados argumentos formalistas y meramente conceptuales. Un argumento que defienden muchos de esos autores es que el mismo Código de Comercio obliga a los accionistas a asistir a la asamblea, para constituir el quórum especial en algunos casos en

particular y votar a los efectos de proteger sus intereses patrimoniales, así como para asegurar la buena marcha de la sociedad, dándole al voto un carácter mas que de derecho, de deber. Esta posición se cae por sí sola, ya que el Código de Comercio no impone ninguna sanción cuando los accionistas no asistan a la asamblea de accionistas, lo cual en todo caso le daría al derecho de voto un carácter de carga. Por otra parte, esta posición pudiera reforzar la tesis de la posibilidad de suprimir o disminuir el voto a algunas acciones, a los efectos de evitar que el ausentismo de accionistas cuyo interés no es sino de inversionista o de especulación, más el éxito de la sociedad, afecte la buena marcha de la misma.

La regulación del derecho de voto de algunos accionistas tiene como una de sus principales justificaciones el hecho de que hay diversos intereses en los distintos accionistas que componen el capital social. En este sentido, hay accionistas que se interesan por la buena marcha del negocio al cual se dedica la sociedad y que poseen suficientes conocimientos como para dirigir su destino, por lo que pudieran tener mayor capacidad para decidir sobre temas de relevancia que pudieran asegurar o en todo caso procurar el éxito comercial de la sociedad. Por otra parte, existen accionistas que simplemente no tienen los conocimientos necesarios para tomar las decisiones correctas acerca de los destinos de la sociedad y que simplemente tienen un interés especulativo como inversionistas y que

buscan principalmente defender su inversión y obtener beneficios patrimoniales. Surge entonces la necesidad de deslindar estos intereses y de impedir que la falta de conocimiento y de interés en el negocio de la sociedad por parte de algunos accionistas interfiera en la toma de decisiones que suelen ser de vital importancia para la sociedad, tales como la elección de los administradores entre otras.

Es absurdo pretender que el Artículo 292 del Código de Comercio venezolano no deja abierta la posibilidad de se regule en los estatutos sociales de una sociedad anónima el derecho de voto de los accionistas, dado que de manera expresa lo permite y más aún cuando en el caso de la Sociedades de Responsabilidad Limitada el Código regula expresamente lo contrario, es decir, que cada cuota de participación debe contener derecho a voto en las deliberaciones de las asambleas. Es decir, pensar en que el legislador incurrió en un error o en una omisión en el caso del Artículo 292, cuando en el caso de la sociedad de responsabilidad limitada hizo la mención expresa, carece de sentido, sobretodo cuando el Código de Comercio se extiende en detalles respecto de la sociedad anónima y no respecto de la sociedad de responsabilidad limitada, la cual en muchos casos se rige según las normas de la sociedad anónima por mandato del Código de Comercio. El Código de Comercio es sin lugar a dudas la base legal fundamental que permite la emisión de acciones con el derecho de voto

regulado o sin voto, junto al Código Civil y a los principios generales del derecho, concretamente al *principio de la autonomía de la voluntad de las partes* que rige para la mayoría de los contratos en Venezuela.

En el ámbito internacional se observa como otros países han aceptado la posibilidad de regular el derecho de voto de los accionistas de la sociedad anónima en el contrato de sociedad, en algunos países con absoluta reglamentación por parte del estado, a los efectos de proteger a los titulares de acciones con voto disminuido o sin voto y asegurar que se le respeten sus derechos patrimoniales.

Conforme a los argumentos desarrollados en este trabajo, es posible afirmar que el derecho de voto de los accionistas puede ser regulado en los estatutos sociales de la sociedad anónima, inclusive al punto de suprimirlo en algunos casos.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Acedo, M. y Acedo, L. (1996). **La Sociedad Anónima**. (3ra. edición). Caracas: Vadell Hermanos.
- Aguilar, J. (1993). **Contratos y Garantías (Derecho Civil IV)**. Caracas: Universidad Católica Andrés Bello.
- Alborch, C. (1977). **El derecho de Voto del Accionista**. Madrid: Editorial Tecnos.
- De Sola, R. (1960). **Opinión Jurídica**. Caracas: Universidad Central de Venezuela.
- Enciclopedia Jurídica Básica (1995). Volumen I. España: Editorial Civitas.
- Goldschmidt, R. (1979), **Curso de Derecho Mercantil**. Caracas: Ediar Venezolana, S.R.L.
- Guerrero, J. (1999). **Derecho Comercial**. Santa Fé: Editorial Temis, S.A..
- Itriago, M. e Itriago, A. (1995). **Compañía Anónima**. (Tomo N° 2). Caracas: Miguel Angel garcía e Hijo, s.r.l..
- Le Pera, S. (1973). **Voto Acumulativo**. Buenos Aires: Editorial Astrea De Rodolfo Depalma y Hnos.
- Maduro, E. (1993). **Curso de Obligaciones de Derecho Civil III**. Caracas: Universidad Católica Andrés Bello.
- Menéndez A. y Beltrán E. (1994). **Comentario al Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles**. Tomo IV, Volumen 1°, Madrid: Editorial Civitas.
- Melich, J. (1993). **Doctrina General del Contrato**. Caracas: Editorial Jurídica Venezolana.
- Morles, A. (1989). **Curso de Derecho Mercantil**. Tomo II. (Tercera Edición). Caracas: Universidad Católica Andrés Bello.
- Morles, A. (1999). **Régimen Legal del Mercado de Capitales**. (Segunda Edición), Caracas: Universidad Católica Andrés Bello.

Morales M. (2000). **Revista de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Políticas**. N° 199. Caracas: Universidad Central de Venezuela.

Osorio, M. (1963). **Diccionario de Ciencias Jurídicas, Políticas y Sociales**. Buenos Aires: Editorial Obra Grande, S.A.

Pierre, O. (1991). **Mementos de Derecho**. Caracas: Editorial Greco, S.A..

Uría, R. (1997). **Derecho Mercantil**. (Vigésimo Cuarta Edición). Madrid: Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales, S.A.

Testa, E. (1940). **Las Acciones Preferidas en las Sociedades Anónimas**. Santiago: 1940.