

Doctrinas Societarias:

DERECHO A LA LIBRE NEGOCIACION DE LAS ACCIONES. OBJECIONES A LA DOCTRINA # 141

Por: Dr. César Coronel Jones

Con fecha octubre de 1990 la Superintendencia de Compañías ha aprobado la Doctrina 141 rotulada con el siguiente enunciado: "EL CONVENIO PRIVADO POR EL CUAL SE ESTIPULA QUE EL ACCIONISTA DE UNA COMPAÑIA NECESITA DEL CONSENTIMIENTO DE OTRO ACCIONISTA PARA ENAJENAR SUS ACCIONES, ES ABSOLUTAMENTE NULO Y POR LO TANTO CARECE DE TODO VALOR LEGAL". Su desarrollo se contrae a interpretar los Artículos 202, 204 y 220 de la Ley de Compañías, en relación con los Artículos 9 y 1509 del Código Civil.

Según dicha doctrina, el alcance de la norma del Artículo 202 de la Ley de Compañías, vendría a ser el de una prohibición legal absoluta que alcanza no solamente a los pactos que estuvieren contenidos en el contrato social o en el Estatuto de una Compañía, o a las resoluciones y acuerdos de la Junta General u otros organismos de la respectiva sociedad anónima sino, inclusive, y, más bien, precisamente, a los convenios privados que celebren los accionistas respecto de sus propias acciones.

Disiento fundamentalmente del criterio expuesto en la Doctrina. Considero que tal como había interpretado la Superintendencia de Compañías en la Doctrina No. 65, la prohibición de limitar el derecho de negociar las acciones, se refiere exclusivamente a que tal derecho no puede ser limitado por el contrato social, por el Estatuto o por acto societario alguno -resolución de Junta General, de Directorio o de los representantes legales de la Compañía- pues, tales limitaciones serían contrarias a la naturaleza misma de las acciones de la compañía anónima, que son por esencia negociables, según lo

determina el Artículo 155 de la propia Ley de Compañías. Similares reflexiones llevaron a la Superintendencia de Compañías a admitir, a mi juicio con total acierto que igualmente los pactos privados que hayan celebrado los accionistas entre sí, o con terceros, resultan inoponibles frente a la compañía, y así su incumplimiento, de ninguna forma puede impedir que se proceda a inscribir válidamente la transferencia de acciones que se hubiere efectuado en violación de dicho pacto.

Pero en cambio, considerar el alcance de las referidas normas de la Ley de Compañías como una prohibición para que inclusive los propios accionistas, puedan a través de negociaciones lícitas, autolimitar su derecho de negociar o disponer libremente de sus acciones, resulta un contrasentido.

En efecto, justamente una de las formas de negociar con las acciones de una compañía anónima, suele ser la de limitar o restringir el derecho a enajenarlas sin haberlas antes ofrecido al cocontratante, a través de los pactos conocidos como "derecho de tanteo " u otros similares. Y acogiendo la interpretación de la Ley que hace la Doctrina 141 deberíamos entender limitado o restringido e inclusive prohibido, de una manera totalmente injustificada -a mi juicio- ese derecho a negociar libremente las acciones que poseen los accionistas de compañías anónimas, que es una aplicación de la Doctrina de la Autonomía de la Voluntad de las partes ampliamente admitida por nuestro Derecho Privado.

Piénsese por ejemplo, que la misma celebración de contratos de prenda sobre acciones de compañías anónimas, en la medida en la que contengan restricciones o limitaciones al derecho del accionista y deudor prendario a negociar libremente las mismas -lo cual es bastante usual- debieran ser considerados nulos de nulidad absoluta en aplicación de esta Doctrina.

¿Cuál pudiera ser la razón por la cual la Ley prohíbe a los accionistas de Compañías Anónimas que contraigan obligaciones de no hacer que se concreten en no enajenar o gravar sus propias acciones, sino en determinadas circunstancias, cuando justamente esa es una

DOCTRINA N^o 141

El Convenio privado por el cual se estipula que el accionista de una compañía necesita del consentimiento de otro accionista para enajenar sus acciones, es absolutamente nulo y por lo tanto carece de todo valor legal.

Arts. 202, 204 y 220 **de la Ley de Compañías.**
Arts. 9 y 1509 del Código Civil.

A veces, por el afán de conservar inalterable un determinado plantel de accionistas de una Compañía Anónima, tal vez más por la calidad de las personas que por sus capitales, dichos accionistas ceden a la tentación de convenir entre ellos a la obligación común de no transferir sus acciones, ni a otros accionistas ni a terceros, sin el previo consentimiento de los demás.

Pero tal convenio no estaría amparado por la Ley.

En efecto, el convenio privado en virtual del cual el accionista de una Compañía Anónima se obliga a no enajenar sus acciones, sin el previo consentimiento de un tercero, accionista o no de esa misma compañía carece de valor jurídico, por objeto ilícito, porque viola la prohibición establecida en el numeral 8^o del Art. 220 de la Ley de Compañías, que dice que es "derecho fundamental" del accionista de la compañía anónima, "del cual no se le puede privar", el negociar libremente sus acciones; particular que además se halla amparado por el Art. 204 de la citada Ley, que dice que "el derecho de negociar las acciones libremente no admite limitaciones".

Y nadie puede negar que con ese convenio se anularía la irrestricta libertad de negociar las acciones de la Compañía Anónima que tanto protege la Ley de Compañías.

Además, el convenio antedicho también viola, por otro lado, el inciso final del Art. 202 de la Ley de Compañías, que prohíbe establecer, para las transferencias de acciones, requisitos adicionales que no estuvieren expresamente señalados en la Ley, y añade que cualquier estipulación estatutaria o contractual que los establezca no ten-

drá valor alguno. En efecto, si se le concediera validez al convenio en cuestión, se estaría permitiendo, contra la disposición legal citada, la creación de un requisito previo para la formalización de la correspondiente transferencia, cual sería el consentimiento de otro para que un accionista pueda enajenar sus acciones. Es decir, se estaría violando doblemente el inciso final del citado Art. 202.

Y las violaciones a todas esas prohibiciones, trae como consecuencia lógica la correspondiente nulidad absoluta, de conformidad con el Art. 9 del Código Civil, en concordancia con el Art. 150 del mismo cuerpo legal; pues el primero de dicho artículo establece que el acto prohibido por la ley es nulo y sin ningún valor, a menos que la misma ley prevea otro efecto distinto en vez de la nulidad, y el segundo de dichos artículos declara que hay objeto ilícito en los actos prohibidos por la ley (cuando la ley no ha establecido aquel efecto distinto, se entiende).

Adicionalmente, de dársele validez al convenio privado por el cual se pacte la necesidad del consentimiento previo de un accionista, para que otro accionista de la misma compañía pueda vender sus acciones, se produciría una evidente distorsión de la naturaleza jurídica de la Compañía Anónima, convirtiéndola en la práctica, en este aspecto, en una Compañía de Responsabilidad Limitada, en donde sí se requiere el consentimiento previo de los demás socios para que otro pueda transferir sus participaciones, conforme lo establece el Art. 115 de la Ley de Compañías.

Por consiguiente, de conformidad con lo dispuesto en los Arts. 9 y 1509 del Código Civil, el convenio privado por el cual se estipula que el accionista de una Compañía Anónima necesita del consentimiento de otro accionista para enajenar sus acciones, es absolutamente nulo y por tanto carece de valor, por violatorio de los Arts. 202, 204 y 220 de la Ley de Compañías.

Finalmente se aclara que el caso analizado no debe identificarse con el llamado "derecho de tanteo", que es un derecho de preferencia para la adquisición de acciones por parte de otro accionista de la misma compañía, porque en ese caso el accionista interesado en enajenar sus acciones siempre terminará enajenándolas, si así lo decide, o a favor del otro accionista que hace uso del derecho de tanteo o a favor de un tercero (en el caso de que ningún accionista hubiere hecho tal uso); cosa que no ocurriría en el evento que se requiera del consentimiento previo, si tal consentimiento fuere negado o simplemente no se lo diere.

forma de negociar las acciones?

Admito que se considere como objeto ilícito el convenir en una disposición estatutaria, o en el contrato social, o en una resolución de Junta General de Accionistas, imponer con fuerza obligatoria, una limitación o restricción a la libre negociabilidad de las acciones, por cuanto ello obviamente contraría la naturaleza de la compañía **anónima** y el derecho esencial y fundamental de cada accionista de negociar libremente sus acciones; pero deducir, que las disposiciones de los Artículos 202 y 204 de la Ley de Compañías prohíben que los accionistas, en pactos privados, libre y voluntariamente, convengan en autolimitar o restringir su derecho a negociar sus propias acciones, resulta totalmente inadmisibles, pues, reitero, significaría consagrar una gravísima limitación, justamente al derecho de negociar libremente las acciones, contrayendo obligaciones de no hacer.

Los efectos que tendría mantener el criterio de la Doctrina 141, tal como está concebida, serían del todo negativos en el desarrollo del mercado de valores, de las inversiones en acciones y del propio Derecho **Societario**, que reconoce la figura **de la sindicación de acciones y otros pactos similares desde hace algunos años**. Considero importante **revisarla** cuanto antes.

DOCTRINA No. 141

DERECHO A LA LIBRE NEGOCIACION DE LAS ACCIONES

Arts. 202, 204 y 220 de la Ley de Compañías; y, Art. 11 del Código Civil.

En el contrato social de la Compañía Anónima no es admisible la estipulación que limite el derecho a la libre negociación de las acciones, ni aún a título de renuncia.

1.- El Art. 204 de **la** Ley de Compañías dispone que "El derecho de negociar libremente las acciones, no admite limitaciones". Este derecho, así enunciado, constituye un **cepto de orden público** que no puede ser contrariado en el contrato social de las

Compañías Anónimas. En efecto, en el numeral 8°. del Art. 220 de la propia Ley se menciona a éste como uno de los "fundamentales" derechos establecidos por ella en favor de los accionistas e inherentes a su calidad de tales, "de los cuales no se los puede privar".

2.- Los derechos esenciales a los accionistas no conciernen sólo a los fundadores sino aún a aquellos que en lo futuro entren en la esfera de las relaciones jurídicas derivadas del contrato social. De ahí que, como lo advierte el citado Art. 220, no se puede privar de tales derechos a quienes en el presente o en el futuro revistan la calidad de accionistas. Pero, una vez creados esos derechos por la propia Ley e incorporados expresa o tácitamente en el respectivo contrato social sin limitaciones de ninguna clase, ellos miran al interés de los particulares y su renuncia individual no se halla prohibida por la Ley (Art. 11 del Código Civil).

3.- Por consiguiente, este derecho no puede ser objeto de renuncia preestablecida en el contrato social, ni puede permitirse que en el mismo resulte de cualquier manera limitado su ejercicio; pero, cualquier accionista está en libertad de renunciar al mismo mediante un pacto separado. Ahora bien, si para efectos de la ejecución o cumplimiento de dicho pacto se crearen en él requisitos o formalidades distintas de las que señala la Ley de Compañías para la transferencia de las acciones, con el fin de que las mismas sean cumplidas por los interesados en ese pacto, tales requisitos o formalidades adicionales no tendrían valor alguno para la compañía, de conformidad con el inciso final del Art. 202 de la Ley de Compañías.

4.- Así, por ejemplo, bien puede pactarse un "derecho de tanteo" ("right of first refusal") respecto de determinadas acciones estableciendo en el pacto respectivo la mecánica que habría de cumplirse para ejercer la preferencia frente a otros posibles compradores; pero, el incumplimiento de esa mecánica debido a la violación de aquel pacto no impedirá que se inscriba válidamente la transferencia de las acciones que se hubiere hecho a favor de un tercero.

5.- Análogo es el caso del derecho a percibir los dividendos en una compañía por acciones. Su renuncia constante del estatuto

de una sociedad, equivaldría a haberlo suprimido. Lo que no quiere decir que el accionista se halle forzado a percibir los dividendos, puesto que una vez producidos éstos, libre es el beneficiario de cederlos a título gratuito.
