

LAS ACCIONES PREFERIDAS COMO MÉTODO DE FINANCIAMIENTO DE LA COMPAÑÍA Y DE INVERSIÓN DEL ACCIONISTA

Ab. Byron Sotomayor Noboa*

PALABRAS CLAVES:

Acciones Preferidas. Mecanismos alternativos de financiamiento. Descapitalización. Capital Social Preferente. Alternativa de endeudamiento. Estructura financiera Principio de indivisibilidad. Rentabilidad requerida.

Conceptos y Nociones Básicas

Debido a la importancia de las compañías y empresas en el Ecuador, y a que su creación y funcionamiento, es la fuente de la economía no solo de nuestro país, sino a nivel mundial; muchas veces se ven inmersas en la capitalización de dineros, para inversión dentro de dicha institución. En referencia a lo dicho con anterioridad, la importancia de financiarse es esencial, pues de aquí deriva la fuente económica activa del país. Todo ente económico cuyo esfuerzo se oriente a ofrecer bienes o servicios, produciendo un valor marginal conocido como utilidad; se convierte automáticamente, para el sistema económico nacional, como el motor de su economía.

El capital de una compañía anónima, en el Ecuador, se encuentra dividido por acciones. Pues estas son el medio como una persona refleja su inversión realizada en dicha persona jurídica, y adquiere la calidad de accionista. La acción, entonces, vendría a ser un tipo de certificado de la condición de socio, por el aporte realizado, de una persona. Así mismo, la acción es la forma como la compañía, refleja que ese accionista, tiene un porcentaje de participación de sus réditos o utilidades, por el monto o especie aportada al capital de la misma. No es, entonces, solo un certificado, sino un título de crédito, por el cual se reconoce dicho aporte. Por lo tanto, se la podría definir como el título de crédito que representa un aporte determinado en una sociedad intuitus rei, y al mismo tiempo certifica la condición de socio accionista del titular legitimado.

1.1 Acciones Preferidas o Preferentes

2.

Como ya se mencionó anteriormente, las acciones preferidas, no poseen derecho al voto, sin embargo tienen ciertas preferencias. Estas acciones gozan de un interés

* Abogado en los Tribunales y Juzgados de la República del Ecuador Universidad Católica Santiago de Guayaquil.

Diploma de Mención en Derecho Económico.

Especialidad Redacción de Escrituras Públicas de Compraventas, Comodatados, Daciones en Pago, Hipotecas, Anticresis, Prohibiciones de Enajenar, Cancelaciones de Hipotecas, Mutuos, Aumentos de Capital suscrito y autorizado, Reforma de Estatuto Social, Reactivación de Compañías Limitadas y Anónimas.

Registro instrumentos públicos Registradurías Propiedad y Mercantil.

determinado que debe pagarse preferentemente con el importe de las utilidades realizadas y liquidadas. Podremos considerar a la acción preferida, como un mecanismo alternativo de financiamiento de la empresa, y es este el tema central del presente ensayo, cuyo análisis podrá inducir a los empresarios, el uso de esta forma de financiamiento.

Nuestra legislación, permite que las sociedades mercantiles utilicen ciertos mecanismos alternativos de financiamiento, mediante fórmulas que permiten atraer la inversión de un determinado accionista, quien es el que verá si, a cuenta y riesgo propio, invierte en la determinada sociedad. Su incursión en nuestra legislación, como mecanismo alternativo, se debe a la necesidad de no recurrir a los mecanismos de financiamientos tradicionales, como créditos, mutuos, etc. los cuales están sujetos a un pago de interés, a una determinada institución o persona, y a otras condiciones, por las cuales se pagaría un valor mayor al recibido por la empresa.

El fin de la creación de las acciones preferidas, son los beneficios que se crean para una compañía emisora de estas acciones. Pues en primer lugar obtiene capitales frescos, no amañados de intereses y pagos fijos; sino más bien, acompañados de un riesgo asumido por el accionista preferido. El hecho de que estas acciones carezcan de voto, permite a los accionistas mayoritarios de una empresa, perder el temor sobre el control de la sociedad, pues estos no manejarán las decisiones que toman los accionistas, al contrario, uno de los requisitos, no legales, más bien prácticos, de ser accionista preferido, es el desinterés en el gobierno de la compañía, quedándose estrictamente inmerso en el derecho económico del mismo, y solo interesado en recibirlos.

El artículo 170 de la Ley de Compañías, nos menciona a las acciones preferidas, indicando su carencia del derecho al voto, salvo contadas excepciones mencionadas en el Registro E.A.P. A su vez el artículo 171 del mismo cuerpo legal, indica que el monto de la emisión no podrá ser inferior al 50 por ciento del capital suscrito de la compañía. Este parámetro, ha sido considerado por el legislador, justamente para que, los accionistas quienes manejen el gobierno de la empresa, se mantengan a un margen mínimo de representatividad.

El accionista preferente, por ser titular de dicha acción, tiene varios derechos mencionados en el artículo cinco del Registro E.A.P. Son derechos del accionista preferente los siguientes:

1. Tener la calidad de socio. Esta calidad se refleja de la misma forma que las acciones ordinarias, por la inscripción de las mismas, en el libro de acciones y accionistas. Sin embargo la calidad se limita a lo que diga el estatuto.
2. Participar y recibir los beneficios sociales. Al tener preferencias en el ejercicio del derecho económico inmerso en la acción, estos beneficios no pueden ser inferiores a los establecidos para las acciones ordinarias, y se harán en igualdad de condiciones.
3. Integrar los órganos de administración y fiscalización. El hecho de no tener derecho al voto, no impide a su portador ejercer las calidades de representante legal, ni de fiscalizador, en los casos determinados en la ley.

4. Solicitar a los administradores, comisarios o Superintendencia de Compañías, que se convoquen a junta general, cuando se hayan incumplido, o hayan sido violentados sus derechos como accionistas preferidos.
5. Derecho Preferente a la Suscripción de Acciones Preferidas. Así como un accionista ordinario, tiene derecho de preferencia a suscribir las acciones en un aumento de capital, si dicho aumento contiene acciones preferidas, un accionista preferente, tiene la posibilidad de ejercer dicho derecho.
6. Ejercer los derechos de oposición y de impugnación. Este derecho se debe básicamente al capital invertido por el accionista. Cada accionista, con el fin de prever que su patrimonio no se menoscabe, busca que su acción, no pierda valor, por lo tanto, pueden, en casos señalados por la ley, impugnar una decisión de la Junta General de Accionistas, a oponerse a la realización de un determinado acto.

Por lo mencionado, podemos figurar, a esta figura jurídica, como un buen método de financiamiento para las compañías. Debido a su carencia de voto, estas no podrán intervenir en el manejo y administración que ejerce la Junta General de Accionistas, sobre las decisiones de dicha compañía, preservando de esta manera, un poco la privacidad de administración, por parte de los accionistas ordinarios. Puede, entonces, una empresa capitalizarse o financiarse, con la emisión, y posterior suscripción por parte del accionista preferido, sin necesidad de estar sujetos al pago de una mensualidad por concepto de algún préstamo, más bien, ingresa dinero a la compañía, y no egresa nada, pues solo se tendrá derecho a la repartición de los dividendos correspondientes. La enunciación de los derechos, es una simple reiteración de los derechos comunes a los accionistas ordinarios, simplemente con la distinción de la carencia de voto.

2.1 Características de las Acciones Preferidas

Las acciones preferidas poseen las siguientes características:

- a) Son acciones nominativas.- Nuestra legislación, en la Ley de Compañías, indica que las acciones solo son nominativas, no existen acciones al portador.
- b) Solo poseen derechos económicos y no políticos.
- c) Otorgan la calidad de accionista preferente. No es factible que un accionista preferido renuncie a su calidad de tal, pero si es factible que el accionista opte por hacer a un lado sus derechos privilegiados al momento de la repartición de utilidades.
- d) Pueden tener ciertos privilegios frente a las acciones ordinarias. El ejercicio de los privilegios o derechos económicos, está íntimamente relacionados con el tipo de acción que posee el accionista.
- e) Son títulos valores.
- f) Son negociables.- no está sujeta a limitación alguna, y su transferencia es del mismo modo que para las acciones ordinarias (cesión).

- g) Pueden ser suscritas en la constitución de la compañía, o al momento de aumentarse el capital.
- h) Pueden emitirse hasta un límite del 50% del capital suscrito de la compañía. Debemos indicar que el Registro E.A.P., menciona al 50% del capital social, mientras que la Ley de Compañías menciona al capital suscrito, y aclarando, que la ley prevalece sobre cualquier reglamento, debemos entender que el capital indicado el reglamento, es el capital suscrito.

2.2 Financiamiento

Estando claro de que las acciones preferidas son una fuente de financiamiento alternativo para las compañías anónimas, debo definir brevemente al financiamiento. Que comprende la acción de aportar una cantidad determinada de dinero necesario para una empresa, actividad, obra, etcétera. Por lo tanto, es el recurso monetario, con el fin de llevar a cabo una actividad económica, y que van a complementar los recursos propios de la persona. Desde la perspectiva empresarial, el financiamiento existe para incrementar la capacidad monetaria, a través de diversos instrumentos que se mencionarán en el numeral siguiente.

Vemos que el financiamiento va de la mano con la inversión. Pues para que haya financiamiento, debe existir algún tipo de inversionista a cargo de dicho financiamiento, es así, que una persona puede endeudarse con tal de financiar un cierto proyecto o actividad económica, sin que sea necesario que este financiamiento provenga de su peculio personal.

2.3 Formas y Fuentes del Financiamiento

Existen dos formas de financiamiento, a corto plazo y a largo plazo. Los tipos de financiamiento a corto plazo son: el Crédito comercial, Crédito Bancario, Pagarés, Líneas de Crédito, Papeles Comerciales. Estos se caracterizan por ser de renta fija, y pagaderos en un tiempo determinado en dicho contrato, el cual por su naturaleza, no puede ser excesivo. Este tipo de financiamiento, se define en pasivos que están programadas para que su reembolso se efectúe en el transcurso de un año. Es de manera más rápida y con interés bajo, sin embargo no son de interés del trabajo a menester.

El financiamiento a largo plazo, es el recurso obtenido, por el cual se provee de fondos, y son pagados por un tiempo mayor a un año, o que forman parte de un capital suscrito, y que dicha persona obtendrá ciertos beneficios y calidades de acuerdo con la legislación. Los tipos de financiamiento a largo plazo son: la hipoteca, las acciones, Bono y Arrendamiento Mercantil.

2.4 Diferencia entre las Acciones Preferidas, y las demás formas de financiamiento

3.

En vista a lo expuesto en el numeral anterior, cabe recalcar que la emisión de acciones preferidas, se diferencia de gran manera de las demás formas de financia-

miento. En primer lugar, en la emisión de acciones preferidas, no interviene ninguna entidad financiera o prestamista, por lo cual, no se debe un pago periódico a ninguna institución. Debido a esto, se crea una ventaja frente a las demás formas de financiamiento, pues el no pago mensual de un cierto monto, evita la descapitalización de la empresa, teniendo en sí, más patrimonio y más capital para su inversión. Lo único que se debe al accionista preferido es su participación en las utilidades líquidas de la empresa, a lo cual la empresa recibirá una cierta cantidad de dinero, por concepto del valor de la acción preferida.

Otra diferencia que existe es el no pago de interés por el financiamiento. Mediante uno de las comunes formas de financiamiento (Crédito bancario, préstamo, hipoteca, etc.), generalmente se pagan tasas de interés anual, fijadas por el Banco Central del Ecuador, y que actualmente oscilan entre un 9 y 12 por ciento anual, del valor del préstamo. Las acciones preferidas, debido a su naturaleza, no dan la posibilidad de pago de interés al accionista preferido, por concepto de la inversión o aportación que realizó a dicha institución; e incluso la Ley de Compañías en su artículo 170 inciso cuarto, nos indica "Será nula toda preferencia que tienda al pago de intereses o dividendos fijos, a excepción de dividendos acumulativos". Es decir que está prohibido por la ley expresamente, el pago de interés por dicho concepto.

Las acciones preferidas están sujetas a un proceso de suscripción y emisión, reglado por el Registro E.A.P., el cual se tornaría menos engorroso que un trámite para conseguir financiamiento de una institución legalmente autorizada para el efecto. Es decir que el proceso para capitalizarse por medio de acciones preferidas, puede resultar menos complicado, que el trámite de un préstamo o deuda con una institución financiera.

Y por última diferenciación tenemos que los accionistas preferidos, no pueden ejercer acción de tipo ejecutiva, o cualquier tipo de acción, con el fin de cobrar el dinero invertido, pues por lógica jurídica, ellos son accionistas, y solo tienen derechos concedidos en la ley. Si la empresa, en su inversión no tuvo un éxito rotundo, esta solo se ve obligada frente al accionista preferido, al pago de dividendos líquidos, pues como ya se mencionó anteriormente, el que invierte en una empresa como accionista, lo hace a cuenta y riesgo propio. Al contrario las típicas formas de financiamiento, pueden ser exigibles bajo un sin número de posibilidades, principalmente establecidas en el contrato respectivo o el título ejecutivo o valor firmado para el efecto del endeudamiento. Lo cual podría, no solo descapitalizar a la compañía, si no también, hacer disminuir su patrimonio, lo cual, no es bueno para su desempeño en el mercado y el comercio de nuestro país.

Definitivamente, el hecho de tener una inversión, por parte de ciertas personas hacia una empresa, y que estos no puedan intervenir de manera constante en las decisiones que pueda tomar la compañía, dentro de su esfera política, hace de la acción preferida, uno de los métodos más eficientes en cuanto a capitalización, y menos usados por el sector societario empresarial ecuatoriano.

Ventaja del Capital Social Preferente y de los accionistas Preferentes

Decimos entonces, que pueden existir dos tipos de accionistas en las compañías Anónimas, el accionista ordinario y el accionista preferente. Así mismo existen dos tipos de capitales, el ordinario y el preferente. En este punto, nos dedicaremos a observar las ventajas del capital preferente y de sus accionistas, en el ámbito de la compañía.

El capital social común, es el capital compuesto de acciones ordinarias, y representan el capital de los accionistas que tienen el poder político de la compañía. El capital social preferente, es el compuesto por acciones preferidas, las que disfrutan de ciertos privilegios establecidos en el estatuto social, y no poseen derechos políticos.

Establecido cada uno de estos tipos de capitales, que pueden existir en una compañía, determinemos cual es la ventaja de tener un capital preferente, frente a un pasivo o deuda. Básicamente, el capital preferente refleja a los inversionistas, que a cuenta y riesgo propios, han decidido voluntariamente invertir en dicha empresa, por lo cual se le otorga y da, la calidad de accionista preferente. Esta división, sirve incluso para determinar el cómputo de acciones deliberantes en una junta general de accionistas, pues, como ya hemos explicado, y aunque se podría de manera excepcional; los accionistas preferidos no tienen derecho a voto, y no son contados dentro del cómputo establecido para las deliberaciones de la junta.

Esto nos crea, sin lugar a dudas, una ventaja del capital preferente, pues no van a intervenir en la esfera política y decisoria de la empresa, y van a ser los accionistas ordinarios, quienes decidan en la mayoría de casos, el desenvolvimiento de su empresa. No por esto el accionista preferente está desprotegido frente a los accionistas ordinarios, pues estos tienen ciertos derechos establecidos en el Registro E.A.P., y en la Ley de Compañías; pero no podrían intervenir en la conducción ordinaria del negocio, dejando este papel, a sus accionistas ordinarios.

Y a su vez, el accionista preferente, al no tener voto; no puede deliberar sobre la toma de decisiones de la empresa, dejando estrictamente esta labor, a quienes tienen un interés más personal en el campo político interno de la compañía. En fin el capital preferente, podría asimilarse a un pasivo a largo plazo, sin embargo se diferencia del mismo en varios aspectos. En primer lugar porque en el pasivo a largo plazo se realizan pagos periódicos de capital e interés, en el capital preferente, solo el pago de dividendos anuales. En segundo orden, tenemos que el costo de financiamiento en el pasivo se llama interés deducible, el cual es deducible de impuestos; por contrario el preferente se llama dividendos, y no son sujetos a su deducción. En tercer punto tenemos que el pasivo es otorgado por instituciones de crédito, autorizadas por el Estado, el capital preferente es aportado generalmente por personas naturales o jurídicas indistintamente, bajo su cuenta y riesgo propio. Y por último el pasivo aumenta la visión financiera de la empresa, el capital preferente mejora su estructura financiera.

4. La Flexibilidad de las Acciones Preferidas frente a otra alternativa de endeudamiento.

Las acciones preferidas, debido a su naturaleza jurídica, pueden convertirse en un motor e inyección de inversión en capital, para una empresa, pues sus características facultan a la misma a que así sea. Esto le otorga una mayor flexibilidad al momento de capitalizar una compañía, y a su vez cierta desventaja en cuanto al capital ordinario, puesto que, muchos de los que conforman dicho capital, son los fundadores de la compañía, y ellos lo ven como una forma de perder ganancias o porcentaje de participación en la misma. Así pues también, el hecho de tener el accionista preferido de manera permanente dentro de la repartición de utilidades.

Sin embargo, termina, a mi modo de ver, de manera más flexible la acción preferida que el endeudamiento común. Su forma de financiar, mediante la suscripción y aportación de dineros, inyectan capital a la economía de la empresa, sin necesidad de verse obligada a pagar, periódicamente, una cuota de capital o interés, más que la de los pagos de utilidades anuales.

4.1 Diferencia entre pasivo y capital preferente

El capital preferente, podría asimilarse a un pasivo a largo plazo, sin embargo se diferencia del mismo en varios aspectos. En primer lugar porque en el pasivo a largo plazo se realizan pagos periódicos de capital e interés, en el capital preferente, solo el pago de dividendos anuales. En segundo orden, tenemos que el costo de financiamiento en el pasivo se llama interés deducible, el cual es deducible de impuestos; por contrario el preferente se llama dividendos, y no son sujetos a su deducción. En tercer punto tenemos que el pasivo es otorgado por instituciones de crédito, autorizadas por el Estado, el capital preferente es aportado generalmente por personas naturales o jurídicas indistintamente, bajo su cuenta y riesgo propio. Y por último el pasivo aumenta la visión financiera de la empresa, el capital preferente mejora su estructura financiera.

4.2 Pasivo de Largo Plazo y Pasivo de Corto Plazo

Es, por lo tanto, de vital importancia analizar cuál es la diferencia entre un pasivo de largo plazo y un pasivo de corto plazo. Para aquello, debemos proceder a definir lo que significa pasivo. El pasivo representa lo que una empresa, institución, compañía, o en fin cualquier persona natural o jurídica adeuda a otros en la forma de compromisos monetarios o como obligaciones para proporcionar bienes o servicios en el futuro, comprendiendo en sí obligaciones presentes provenientes de operaciones o transacciones pasadas. El pasivo de largo plazo son aquellos, cuyo vencimiento sea posterior a un año. Muchas veces este pasivo a largo plazo, se originan con la necesidad de financiar a la empresa, sea por diversos motivos, como la adquisición de activos fijos, u otras en general. Los más comunes entre las compañías o empresas son los Préstamos Hipotecarios, y los Bonos u Obligaciones por pagar. Todos estos pasivos se reflejan, en la contabilidad de una compañía, en períodos mayores a un año.

El pasivo a corto plazo es aquel cuya liquidación se producirá dentro de un año, en el curso normal de las operaciones mercantiles de una compañía. Este incluye, en ciertos casos, todos los adeudos que sean pagaderos dentro del ciclo normal de las operaciones, indicando tal situación en los estados financieros de la misma. Así también, las deudas que, debido a su naturaleza, no estén sujetos en cuanto a su vencimiento, al control de la compañía, se clasificarán, según la teoría contable como un pasivo a corto plazo.

Cabe recalcar, que bajo ningún concepto, las acciones preferidas, ni las ordinarias, integran algún tipo de pasivo dentro de la contabilidad de la empresa. Pues aquellos forman parte del activo de la empresa, siendo este valor accionario, el que representa el capital que la compañía usa para el rol habitual de sus negocios. De manera que, las acciones preferidas son un activo de las empresas, más no un pasivo. Tal caso, podemos decir que el pago de dividendos por las ganancias o utilidades de una empresa, tampoco integran el pasivo de la misma, pues este es calculado una vez que se determine, mediante los balances del ejercicio de la empresa (31 de diciembre de cada año), cual es el valor que se debe pagar.

4.3 Pago de Dividendos de las Acciones Preferidas

Todo certificado provisional, o título de acción de cualquier clase dentro del capital social de una compañía, otorga a su legítimo dueño, el derecho de percibir dividendos por la parte pagada del mismo. Tal como lo dice el Registro E.A.P., las acciones preferidas cuentan con cierta preferencia en el pago de dividendos, el cual tiene que estar señalada en el estatuto social de la misma. Entonces puede como no haber preferencias al momento del pago de dichos dividendos.

Diciendo esto, debo mencionar una diferencia esencial en cuanto a conceptos se refiere, entre dividendo y utilidades. Lo que recibe un accionista como remuneración por su participación accionaria en el capital de una compañía no es la proporción de la utilidad de acuerdo a su participación. Lo que recibe un accionista es un dividendo que resulta de un porcentaje establecido en primera instancia por la Junta General de Accionistas. Por lo tanto, dividendo es esa cuota correspondiente a las utilidades de una compañía mercantil, que en base a una operación matemática, corresponde satisfacer al suscriptor de una acción de cualquier clase.

Utilidad es, por otra parte, el "Provecho, conveniencia, interés o fruto que se saca de algo"¹. Aplicando dicho concepto al campo societario y mercantil, vendría a ser la ganancia que se obtiene por la realización de una operación mercantil, al fin de su ejercicio u de su actividad mercantil.

Importante es tal distinción, pues en la legislación ecuatoriana, no existe un manual de procedimiento al pago de dividendos de una compañía, sin embargo se distinguen en la Resolución número 93-1-4-1-019 de la Superintendencia de Compañías,

¹ Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española

respecto de las “NORMAS A LAS QUE SE SUJETARÁN LAS COMPAÑÍAS PARA EL CÁLCULO DE LA RESERVA LEGAL, DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS Y ANTICIPOS DE LAS UTILIDADES CON CARGO A RESULTADOS DEL MISMO EJERCICIO”², en la cual en su artículo 2 menciona “De las utilidades del ejercicio anual que resulten después de deducir la participación de trabajadores, impuesto a la renta y la asignación para la reserva legal, se destinará por lo menos un cincuenta por ciento para dividendos, salvo resolución unánime en contrario de la junta general.”; vemos que la norma, establece que se debe tener un mínimo de un 50 % de repartición de las utilidades para concepto de Dividendos, una vez restado todo lo anteriormente expuesto de las utilidades. Las utilidades es toda la ganancia líquida de la empresa, habiendo deducido, lo que por ley hay que pagar debido a haber resultado de una utilidad o ganancia bruta.

Una vez más prevalece, sobre cualquier otro interés, el de la unanimidad de todos los accionistas; pues de esta forma, se puede reducir o ampliar el margen del porcentaje a repartir de las utilidades. Es importante rescatar que el legislador ha querido proteger el interés de todos los accionistas con derecho a voto, pues son ellos los que, con su consentimiento unánime, pueden disminuir este margen o porcentaje, y cuyo fin es el de, en la mayoría de los casos, dejar a la compañía con cierta liquidez para el siguiente año en curso.

El mismo artículo 2 continua diciendo “Sin embargo, las compañías cuyas acciones se hubieren vendido en oferta pública obligatoriamente repartirán en concepto de dividendos por lo menos el treinta por ciento de las utilidades del respectivo ejercicio económico, luego de las deducciones antes mencionadas.”

En dicho acápite normativo, se diferencias aquellas acciones que hayan sido suscritas, de manera pública. Es decir, que en el caso de una constitución de una compañía anónima de forma sucesiva, de acuerdo a lo estipulado en el artículo 153 de la L. de Comp., el pago de dividendo por concepto de utilidades, se deberá hacer mínimo en un 30 %, al finalizar el ejercicio. Así mismo, se deberá seguir dicha normativa, para las acciones que hayan sido inscritas en la bolsa de valores, indistintamente sean ordinarias o preferidas. Esta resolución, lo único que hace básicamente es corroborar, y inclusive, simplemente transcribir lo que indica la Ley de Compañías, en su artículo 297 incisos primero y quinto³.

Más allá de todo lo anteriormente mencionado, nuestra legislación no establece un procedimiento, o una normativa para el pago de dividendos. La falta de un reglamento, que indique las bases del pago de dividendos es necesaria, pues como

² Dicha resolución, fue expresamente derogada por el artículo 1 , numeral 133, de la Resolución de la Superintendencia de Compañías ADM 3218; posteriormente, el artículo único, numeral 9, de la Resolución de la Superintendencia de Compañías ADM-03366 (RO 237: 22-dic-2003) restablece su vigencia.

³ Artículo 297 L. de Comp. Inciso Primero “Salvo disposición estatutaria en contrario de las utilidades líquidas que resulten de cada ejercicio se tomará un porcentaje no menor de un diez por ciento, destinado a formar el fondo de reserva legal, hasta que éste alcance por lo menos el cincuenta por ciento del capital social...” Inciso quinto “Sin embargo, en las compañías cuyas acciones se hubieren vendido en oferta pública, obligatoriamente se repartirá por lo menos el treinta por ciento de las utilidades líquidas y realizadas que obtuvieren en el respectivo ejercicio económico. Estas compañías, podrán también, previa autorización de la junta general, entregar anticipos trimestrales o semestrales, con cargo a resultados del mismo ejercicio.”

poder ejercer mi derecho a percibir dividendos, si no hay una normativa básica al pago de los mismos. Claro está mencionar, que la Ley. de Compañías, menciona en sus artículos 297 y 298, un tipo de marguen aplicable al pago de dividendos. De estos el artículo 298 inciso tercero menciona que “La acción para solicitar el pago de dividendos vencidos prescriben en cinco años”, lo cual sigue la normativa del código civil, respecto de la prescripción extintiva, el cual en su artículo 2415 nos indica que “El tiempo es en general, de cinco años para las acciones ejecutivas...”. Podemos deducir por lo tanto, que la acción de exigir el pago de dividendos por parte de un accionista, es ejecutiva. Así mismo el Código de Procedimiento Civil, en su artículo 417, indica “Habrá lugar a la vía ejecutiva dentro de los cinco años que dura la acción de este nombre...”, corroborando que la acción que tiene un accionista ordinario o preferido, para exigir el pago de dividendos, se sustancia por la vía ejecutiva.

Esto traería una duda, sobre los requisitos que tendría que cumplir para que dicha acción sea ejecutiva. En primer lugar la presentación de un título ejecutivo que acompañe la demanda, y que sea en ese momento, líquido y de plazo vencido. El título de acción, es un título ejecutivo, y por lo tanto los derechos que de él deriven, son ejecutivos. Su exigibilidad será desde el momento en que la Junta General de Accionistas, en su sesión ordinaria⁴, aprobara los balances de pérdidas y ganancias del ejercicio anual, y que en ellos exista una utilidad repartible entre los accionistas.

El acta de dicha sesión de la Junta General, acompañada del título de acción vendría a conformar un título ejecutivo exigible por esta vía, pero a mi concepción, sería en primer lugar el acta de Junta General, pues, es en ésta donde se reconoce el pago de dividendos a los accionistas. Presentando dicha acta, el accionista podría seguir la acción de pago de dividendos por la vía ejecutiva, y someterse a un proceso judicial que, en teoría, es mucho más sumario que otros existentes en nuestra legislación procesal.

Sin embargo, siguiendo esta teoría, que pasaría en el caso hipotético en que no se haya convocado a la junta general ordinaria, dentro del plazo establecido. El derecho del accionista a percibir las utilidades del ejercicio anterior, es un derecho inherente al mismo, el cual nace de su calidad de accionista otorgada por el título de acción, y principalmente por la constancia de su nombre inscrito como tal, en el libro de acciones y accionistas. Debido a que este derecho es inherente al accionista, y la acción es un título ejecutivo, ¿Puede un accionista pedir el pago de dividendos, vía ejecutiva, sin haberse convocado o reunido la Junta General Ordinaria de Accionistas? Es un poco complicado hondar en el tema, pues no existe legislación específica al respecto. Al respecto debo mencionar lo siguiente; en primer lugar que es por medio de la Junta General Ordinaria, que se reconoce cuanto debe pagarse a cada accionista, por concepto de dividendos de utilidades de la misma. Como puedo saber el valor por el cual demando, pues uno de los requisitos para poder exigir el pago de una obligación ejecutiva, es que esta sea líquida y de plazo vencido. En ese momento no es líquida, no hay un monto especificado de dividendos para cada acción.

⁴ Sesión que se debe realizar una vez al año, para la aprobación de balances de pérdidas y ganancias, de acuerdo a lo estipulado en el artículo 234 y 231 numeral 2, de la L. de Comp.

Como solicitar al juez, que por la vía ejecutiva se paguen los dividendos no establecidos aún. Es imposible, pues la obligación debe ser clara, determinada, líquida, pura y de plazo vencido⁵; en el caso de no existir Junta General Ordinaria, la obligación no sería determinada ni líquida. Por lo tanto, la obligación existe, pero en este caso no cumple con los requisitos de exigibilidad de la acción ejecutiva.

Sin embargo, el accionista tiene el derecho establecido por el artículo 212 de la Ley de Compañías, el cual indica que “Si dentro del plazo que fija esta Ley no hubiere conocido la junta general de accionistas el balance anual, o no hubiere deliberado sobre la **distribución de utilidades**, cualquier accionista podrá pedir a los **administradores de la compañía o a los comisarios** que convoquen a junta general para dicho objeto, y, si dicha convocatoria no tuviere lugar en el plazo de **quince días**, cualquier accionista podrá pedir a la **Superintendencia de Compañías** que convoque a la junta general, acreditando ante ella su calidad de accionista.” (Las negrillas son mías)

El accionista, no importando su porcentaje accionario del capital pagado de la compañía, puede solicitar que se convoque a la junta, mediante dos vías, la primera por solicitud hecha a los administradores de la compañía y a los comisarios, quienes pueden convocar en casos especiales, y la segunda, que cumplido el requisito indicado anteriormente, y de no haberse producido dicha convocatoria en 15 días, solicitar a la Superintendencia de Compañías, que convoque a dicha junta, acreditando su calidad de accionista.

Expuesto lo anterior, de mi concepción es preciso indicar, que el Acta de la Junta General de Accionistas, es la prueba principal, en el caso de aprobación de balances de pérdidas y ganancias, por el cual, el máximo organismo de la empresa, reconoce que debe pagar una cantidad determinada de dividendos a sus accionistas, y esta acta sería, junto con el título de acción, título ejecutivo para solicitar el pago de dividendos.

En conclusión, el accionista preferente, en caso de no haberse pagado los dividendos estipulados en el acta de Junta General Ordinaria de la compañía, puede solicitar que se le pague dicho valor, por medio de la vía ejecutiva, utilizando la acción con misma denominación, de acuerdo con lo dispuesto en la Sección segunda, del Título II, del Código de Procedimiento Civil vigente; y hacer prevalecer uno de los derechos más importantes del accionista, el recibir los dividendos de las utilidades producidas por la inversión que ha aportado al capital social de la compañía.

4.4 Diferencia entre la inversión y el endeudamiento

Una diferenciación básica a hacerse, es la de inversión y endeudamiento. Es de vital importancia para el trabajo, porque de esta forma se distinguen dos principales formas de financiamiento para las empresas. La inversión es el acto voluntario realizado por una persona natural o jurídica, el cual aporta una cierta cantidad de dinero, bienes o servicios, para la realización de una actividad netamente comercial, y recibir a cambio

⁵ Artículo 415 del Código de Procedimiento Civil

las utilidades que provengan de la consecución de la actividad mencionada. La inversión representa la colocación de dinero de una persona, sobre algún negocio, de la cual espera obtener algún rendimiento a futuro, ya sea por la realización de un interés, dividendo, o mediante la venta a un mayor valor a su costo de adquisición.

Cuando un accionista preferente realiza una inversión en una empresa, este lo que hace es colocar un aporte determinado dentro del capital de dicha empresa, para que, en base a su actividad económica, recibir algún rendimiento a futuro; claro que la inversión se realiza a cuenta y riesgo propio, como regla general. La compañía no adeuda nada por ningún concepto al inversionista o accionista, pues este tiene un derecho a recibir los dividendos que hayan nacido, de su utilidad.

Por otro punto, tenemos al endeudamiento, que es la “utilización de recursos de terceros obtenidos vía deuda para financiar una actividad y aumentar la capacidad operativa de la empresa”⁶. También tenemos otra definición, por la cual nos indica que es el “Proceso por el cual se obtiene recursos financieros mediante operaciones de crédito que implican compromisos de pagos a futuro.”⁷. En fin podemos concluir que el endeudamiento es un proceso por el cual una persona natural o jurídica, obtiene recursos financieros por parte de un tercero, obligándose a pagar dichos recursos, más un interés pactado en el contrato respectivo, en un determinado plazo o tiempo a futuro.

El endeudamiento por lo tanto se figura en el pasivo de una empresa, teniendo esta la obligación de pagar una cuota mensual por este concepto, a un tercero ajeno a la compañía, quitándole liquidez a la empresa, y por lo tanto accionar económico a la misma. La inversión es realizada por una persona que, por dicho efecto, se convierte en accionista o parte beneficiaria de la misma, y que no es ajena a la compañía. La compañía no se ve obligada a dar una cuota mensual por razón de la inversión, al contrario, y como ya se ha mencionado, el derecho del inversionista, recae sobre las utilidades de la empresa; pues su inversión es a cuenta y riesgo propio por regla general.

4.5 Rentabilidad y Preferencia del accionista preferido

En base a estos dos puntos, en el primero (rentabilidad), recurriré a la estadística de inversión o aplicación de esta figura jurídica tema del presente trabajo. En el dos mil nueve, las inversiones en acciones en la Bolsa de Valores de Guayaquil fueron muy bajas en comparación con los valores de renta fija. Los valores de renta variable tuvieron un 21.10 %⁸ de campo dentro de todas las negociaciones del Mercado de Valores, con aproximadamente un valor de 1'355.888 de dólares, en todo el Ecuador. Este porcentaje con mayor auge en las empresas del campo mercantil, con un 24.81% a nivel nacional. E inclusive, se ha puesto la modalidad de las Obligaciones convertibles en acciones, utilizadas el año pasado, por el Banco de Guayaquil y por el Banco de la Producción (Produbanco), quien en total invirtieron 8.692.926 dólares, con un rendimiento del

⁶ Diccionario de Economía y Finanzas - BusinessCol

⁷ Definición tomada de la Página de internet “<http://ciencia.glosario.net/agricultura/endeudamiento-11137.html>”

⁸ Fuente del Mercado de Valores

mínimo al 7.74, y al máximo 8.75 por ciento del Banco de Guayaquil, y Produbanco con un mínimo de 7,05 y máximo de 9.50 por ciento de rendimiento, en el mercado secundario. Todo esto demuestra, que el Mercado de Valores en el Ecuador, cada vez está en mayor uso que en años anteriores. Y da la puerta a que una idea como la de las acciones preferidas, entre en auge dentro de la esfera mercantil del Ecuador.

Para que un inversionista, tenga una rentabilidad de su inversión, debe tener en cuenta que tipo de inversión va a realizar, el riesgo, y el tipo. Debido a esto, en la Superintendencia de Compañías hay un folleto en el cual se detallan cuáles son los derechos y principios que tiene que seguir cada uno de ellos, para una mayor seguridad.

Los derechos que tiene un inversionista son los siguientes⁹:

- a) Conocer las oportunidades de Inversión.- El inversionista está en su derecho de informarse del tipo de inversión a realizarse, su riesgo, el plazo, etcétera, todo esto puede consultarlo con los profesionales que están calificados para el efecto, como lo son las Casas de Valores, administradoras de fondos y fideicomisos, Las Bolsas de Valores, y la Superintendencia de Compañías.
- b) Estar informado de la Reglamentación que rige al Mercado de Valores Ecuatoriano, referente a las inversiones que va a realizar.- Más que un derecho lo considero un obligación, pues el desconocimiento de la ley no excusa a persona alguna, en caso de la reglamentación, sin embargo el hecho de orientarse sobre la práctica del mercado, y de ciertas garantías a las que puede acogerse, le serviría para su actuación dentro del mercado.
- c) Tener acceso a la Información.- El inversionista, tiene derecho a acceder a la información financiera, societaria, sobre los hechos relevantes, y en fin cualquier otra información, que le pueda garantizar su inversión de cierta forma.
- d) Estar informado sobre los costos incurridos en su inversión tales como comisiones, cargos, o penalidades de existir.
- e) Recibir la documentación que prueben la inversión que ha realizado.

Estos derechos que debe ejercer, no solo el inversionista, si no sus intermediarios para una mayor credibilidad dentro del Mercado de Valores. Se verifica que se protege al inversionista, y se le da la posibilidad de exigir sus derechos, así como tendría que cumplir con los principios de un buen inversionista. Por lo tanto, se puede indicar que la rentabilidad del Accionista Preferente (quien es un inversionista en género), van a depender de la seriedad, y estudio que se realice a su inversión. Por lo que el Mercado de Valores, por intermedio del C.N.V., y de sus intermediarios dentro de dicho mercado, procuran dar a conocer toda la información sobre los actos realizados por las compañías que se encuentran inscritas y autorizadas a la emisión de valores.

⁹ Fuente, Superintendencia de Compañías, folleto "Derechos del Inversionista"

Sobre el segundo punto a tratar (Preferencias), es uno de los que, básicamente, son esencia de la acción preferida, sin embargo, no soy de natural esencia para su subsistencia. Como se ha indicado con anterioridad, los beneficios del accionista preferente son indicados por el contrato social de la compañía, o en caso de no haberlos por la Junta General de Accionistas de la empresa. Sin embargo la Ley de Compañías y el Registro E.A.P., nos indica que estas preferencias pueden ser sobre ciertos puntos. El artículo 170 de la L. de Comp. en su inciso tercero nos indica "... podrán conferir derechos especiales, en cuanto al pago de dividendos y en la liquidación de la compañía.". Por lo tanto tenemos dos puntos principales, el pago de dividendos y la liquidación de la compañía. En el primero esta preferencia se refiere a la prelación con la que se pagaría dichos dividendos, como por ejemplo, que el accionista preferido tiene preferencia a cobrar sus dividendos sobre el accionista ordinario. Sobre la liquidación de la compañía, en la cual el accionista preferido, sobre la liquidación de activos puede tener preferencia ante el ordinario.

Hay que tener en cuenta, que dichas preferencias son siempre esencialmente de carácter económico, pues el fin de la acción preferida es participar en las utilidades, por el desinterés del rol político dentro de la compañía. Una preferencia que tienen dichos accionistas dentro la normativa, está plasmada en el artículo 15 del Registro E.A.P., el cual indica "En las compañías que hubieren emitido acciones preferidas, la Junta General que conozca de los balances generales anuales no podrá disponer de las utilidades sin que previamente hubiere cumplido con el pago de los dividendos preferidos.". Se verifica la prevalencia económica de este tipo de accionistas, tanto así, que el máximo organismo de la compañía, tiene que pagar los dividendos preferidos, antes de poder utilizar las utilidades de la empresa para una reserva por ejemplo.

4.6 Estructura Financiera de una empresa

5.

Aunque no es de vital importancia para la esencia del trabajo, es menester mencionar la estructura financiera de una empresa, como método del inversionista para analizar su riesgo al momento de invertir en una compañía. Es así como sin lugar a duda, una de las principales revisiones que debe realizar un inversionista, o su comisionista, es la de la estructura financiera de la empresa que se pretende invertir, pues es la forma como aquella, por intermedio de su representante legal, va a tomar decisiones y planificar sus actividades futuras. Por esta razón se necesita conocer, en forma imperiosa, la situación real de una empresa al momento de realizar dicha inversión.

Entre su estructura, se encuentra el elemento más importante de la misma, que es el Balance. Este proporciona las fuentes de información más relevantes para el análisis financiero de una empresa. Se desprende entonces una necesidad primordial, del inversionista, y de los ejecutivos de dicha empresa, entender y comprender la información del balance, y no limitarse a su presentación al estricto régimen de la ley, pues es aquel, el que dará una visión, por así decirlo futurística sobre la empresa. La revisión de un balance, se realiza por medio de un análisis financiero, el cual permiten al ejecutivo de una compañía, controlar su marcha desde la perspectiva de las finanzas, dando esa facultad de tomar medidas preventivas en casos de requerirlas, para evitar el mal funcionamiento y la inestabilidad económica de la empresa. A su vez, permitirá, al

ejecutivo que recién se posesiona del cargo como tal, a conocer el estado financiero de la empresa que va a dirigir, e incluso poder mencionar dichos desfases, en casos de existir, a la junta general de accionistas, para prever su responsabilidad civil sobre los actos realizados por los anteriores administradores.

El fin entonces de un análisis financiero, es comprobar la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones de pago, y a su vez el posible riesgo de inversión, o endeudamiento que tiene dicha empresa. La estructura financiera de una empresa está en dos elementos importantes, que se incluyen en el balance, los activos y pasivos. El activo se encuentra dividido a su vez en activo circulante, fijo y otros activos. El activo circulante es aquel que representa los activos y recursos de las empresas, los cuales serán producidos, vendidos o consumidos dentro del plazo de un año. Entre estas cuentas encontramos a caja, banco, mercaderías, créditos fiscales, clientes fijos, depósitos a plazo, y letras por cobrar (las dos últimas con plazo menor a un año).

El activo fijo, por otro lado, representa aquellos bienes adquiridos por la empresa, no con el ánimo de venderlos sino que, dedicarlos para la actividad comercial de la compañía, y explotarlos con el fin de obtener una ganancia. Entre estos se encuentran las cuentas de terrenos, maquinarias, vehículos, equipos, herramientas, muebles y útiles de oficina. Y por último tenemos los otros activos, en donde se incluyen los rubros de activos, que no se encuentran en los anteriores activos, por ejemplo los gastos de organización, marcas, patentes, derecho de llave¹⁰, cuentas particulares, etcétera.

Por otro lado el pasivo se divide en, pasivo circulante, pasivo a largo plazo, y capital y reservas. El pasivo circulante, son aquellas obligaciones adquiridas con terceras personas, las cuales deberán ser canceladas dentro de un año, y entre sus principales cuentas se encuentran los proveedores, cuentas por pagar, préstamos bancarios de menos de un año, el pago del impuesto mensual (I.V.A.), acreedores, y documentos por pagar. El pasivo a largo plazo, representa aquellas obligaciones contraídas con terceras personas, las cuales deberán ser canceladas en un plazo superior a un año; entre sus cuentas tenemos, préstamos bancarios de más de un año, documentos por pagar, e hipotecas. Por último el capital y las reservas, que son básicamente un patrimonio que tiene la empresa, y con el cual se realizan los negocios, o se solventan desfases producidos en su giro ordinario de su actividad mercantil. Entre sus cuentas están, el capital, revalorización del propio capital, utilidades acumuladas, etc.

De todas estas cuentas se determina otro elemento importante, el capital de trabajo, el cual representa la diferencia entre lo que la empresa tiene disponible para el pago de las deudas corrientes, y el monto de sus propias deudas. Los contadores manifiestan dicha operación como, Capital de Trabajo igual a Activo Circulante menos Pasivo Circulante. Esto determina el verdadero capital con el cual, la empresa cuenta, para realizar su giro ordinario.

¹⁰ Según HATFIELD: "La llave representa el valor de las relaciones comerciales, el valor de la probabilidad de que los clientes actuales continuarán comprando a pesar de las solicitudes y halagos de los competidores" también es considerado por la jurisprudencia internacional como "el crédito, fama o arraigo, esto es cierta seguridad productiva fundada en las características del giro comercial del que se trata"

6. Las Acciones Preferidas, Legislación Ecuatoriana, Doctrina

6.1 Definición Legal y Doctrinaria

A pesar de que en nuestra legislación, no existe un concepto arraigado de una sola norma legal; se podría entender a las acciones como títulos valores negociables, que acreditan la calidad de una persona como accionista de una compañía, quien ha invertido en la misma, a cuenta y riesgo propio, y a su vez crean derechos sociales y económicos. Entendemos entonces, que la acción, lleva inmersa un contenido esencialmente comercial; pues estas pueden ser negociables libremente, sea o no en el Mercado de Valores, o independientemente, en un mercado abierto a cualquier persona.

Las acciones en nuestro país, son nominativas, quiere decir, que lleva inmerso en el título, el nombre del dueño de dicho documento, y a su vez, este se encuentra registrado en el Registro que lleva a su cargo la compañía, denominado “Libro de Acciones y Accionistas” por nuestra legislación. Sin embargo esto no le quita la posibilidad al accionista, de poder vender o comerciar esta acción; es tan comerciable, que su transferencia es de carácter privado, por medio de una cesión, que tiene que cumplir ciertos requisitos según nuestra legislación. Por lo que, no queda duda, de que las acciones son libremente negociables, salvo ciertas excepciones que determinan la Ley y la Doctrina.

En las sociedades donde predomina el elemento capital sobre el personal, la palabra acción representa tres conceptos básicos relativos al capital societario y a las relaciones que con motivo de la formación, integración, administración, disposición y liquidación de ese capital se establecen y desarrollan entre la entidad y los accionistas. Los tres conceptos básicos que representan son, en primer lugar, tenemos como concepto básico, a la fracción o parte del capital del que la acción es representación unitaria. Y así mismo representa el límite de responsabilidad del socio accionista. En este sentido la acción, representa un tipo de unidad de capital, y tiene importancia a los efectos contables. Deriva de este primer concepto, el Principio de indivisibilidad, que es común en estos títulos valores, y que se refiere a que las acciones no pueden fraccionarse, en el sentido de que correspondan a una cuota, parte del valor nominal del título, a excepción de contadas circunstancias, donde podría existir copropiedad de la acción, como por ejemplo el caso de la sucesión.

El segundo concepto alude al hecho jurídico de ser acción el instrumento que a la vez certifica la condición de accionista de su legítimo tenedor, confirmando por este hecho un estatus jurídico dentro de la compañía, configurado por el derecho y obligaciones recíprocas entre entidad y socio, comprendiendo derechos y obligaciones políticas, administrativas y de control, dentro de dicha compañía.

Y, tercer y último concepto, me refiero al documento en sí, que vendría a ser la acción. Pues la importancia de tener este documento físico, es la constancia de los derechos que tiene un accionista, y que la compañía, por medio de este documento, certifica la parte patrimonial económica que corresponde teóricamente a cada

accionista, y la condición o status que en relación, no en proporción, confiere al portador legitimado.

Por lo tanto la acción es el documento escrito necesario, para el ejercicio de los derechos del accionista, en cuanto se relaciona a su aportación, y lo que legal y estatutariamente le correspondería en la participación de dicha compañía. Y a su vez es un documento probatorio, constitutivo y dispositivo, pues este atestigua la situación, la posición jurídica de su dueño; atestigua que disfruta de la calidad de socio de la compañía, siendo este presupuesto la base del complejo de derechos, facultades y obligaciones relativas a la participación de la empresa.

Tanto así, que nuestra ley, llega a considerar la suscripción de acciones de una compañía como un contrato. El artículo 165 de la ley de compañías nos indica “La suscripción de acciones es un contrato por el que el suscribiente se compromete para con la compañía a pagar un aporte y ser miembro de la misma, sujetándose a las normas del estatuto y reglamentos, y aquella a realizar todos los actos necesarios para la constitución definitiva de la compañía a reconocerle la calidad de accionista y a entregarle el título correspondiente a cada acción suscrita.”.

En la normativa ecuatoriana, vemos que las acciones, aparte de ser nominativas, pueden ser de dos tipos, acciones ordinarias y preferidas. Las ordinarias son aquellas acciones que dan, a su propietario, todos los derechos sociales inherentes al accionista. Mientras que, las acciones preferidas (también llamadas preferentes o acciones sin voto por la doctrina), son aquellas que no poseen derecho al voto, sin embargo tienen ciertas preferencias determinadas en el estatuto social de la sociedad.

En nuestra legislación, el Reglamento para la Emisión de Acciones Preferidas (Registro E.A.P.), en su artículo 1, establece la definición de las mismas, indicando “Acciones preferidas o privilegiadas son las que otorgan a su titular preferencias o ventajas en la distribución y pago de utilidades y en el reembolso del capital en caso de liquidación.

Las preferencias o privilegios deberán estar expresamente establecidas en el contrato social y no podrán contradecir los principios que rigen a las sociedades anónimas”

Analizando minuciosamente esta definición, podemos indicar que existen dos errores o defectos. El primero, entendiendo que las acciones preferidas en la Ley de Compañías, indica que los privilegios de dichas acciones son facultativos, dependiendo de la voluntad de los accionistas, y lo que indique el Estatuto social de la compañía. Sin embargo, el artículo 1, ata estas preferencias a la naturaleza de la acción preferida, indicando como tal, que los privilegios son la esencia de esta clase de acciones. Lo único que podemos indicar que es de naturaleza esencial de la acción preferida, es la carencia del derecho al voto en la misma.

El segundo defecto sería el que, por un error gramatical, el legislador indica que los privilegios de “pago de dividendos y en la liquidación de la Compañía”, deben ser

otorgados en conjunto. Entonces que estos beneficios deben ser conferidos en los dos ámbitos. Rafael Brigante Guerra¹¹, nos indica, citando a RODRIGO URÍA, que estos dos beneficios son disyuntivos, pues son dos momentos distintos perfectamente separables. Sin embargo el inciso segundo, aclara de una forma más explícita, que solo se toman en cuenta los beneficios señalados en el contrato social, o los expresamente pactados, por lo cual, queda solucionada cualquier mal interpretación del artículo.

6.2 Capital Suscrito, Autorizado y Pagado

Como vimos el capital de una compañía, se encuentra dividido en acciones, las acciones reflejan un tipo de capital, el capital suscrito. A esto nos llega una clasificación netamente legal del capital, el suscrito, el autorizado, y el pagado, por lo que entendemos que solo las empresas divididas en acciones, poseen estos tipos de capital, en conjunto; y los cuales vamos a definir en forma breve, para un mayor entendimiento del tema principal del presente trabajo.

El capital pagado, es el capital real de la compañía, por lo tanto, es en sí con lo que esta compañía va a comenzar sus actividades comerciales o industriales; y por decirlo de una forma más directa, el dinero fijo que tiene la compañía para operar.

El capital suscrito es el capital que el socio se compromete a aportar a la sociedad, por tanto la suscripción de acciones pública o privada, se convierte en un derecho de la sociedad a cargo del socio suscriptor, a que este cancele el valor suscrito. Esto debido a la norma vigente en la Ley de Compañías, que establece la posibilidad de pagar el 25% de cada acción para la constitución de una compañía. Este derecho de cancelar el restante (75% en caso de haber pagado solo el 25%)¹², convierte al suscriptor y accionista de la compañía, en deudor; y, a la compañía, en acreedor de este derecho.

Por otro lado el capital autorizado, es el monto máximo de capital que una compañía podrá tener, pues en caso de superar dicho capital, se debe realizar una reforma a los estatutos sociales, y ampliar así mismo el capital autorizado. Cabe recalcar que para aumentar el capital suscrito, no se debe pedir autorización a la Superintendencia de Compañías, hasta el monto del capital autorizado.

6.3 Emisión y Suscripción de Acciones Preferidas

Llegamos a uno de los puntos más importantes dentro del presente trabajo, pues de aquí la forma como se van a emitir y suscribir las acciones preferidas. Como ya se lo ha mencionado, uno de los reglamentos aplicables para este tema, es el del Registro E.A.P., el cual no dice, en mayor o menor sentido, las pautas para la emisión y suscripción de estas acciones.

¹¹ Rafael Brigante Guerra, Nuevas normas de regulación de las acciones preferidas, Revista N° 4 de Derecho Societario.

¹² Este es el mínimo legal para la suscripción de acciones. Las acciones que han sido pagadas en su totalidad se convierten en acciones liberadas. El capital pagado va a depender del pago de las acciones.

Para emitir acciones preferidas, uno de los primeros requisitos es que en los estatutos se presente su posibilidad. Pues es el contrato social de la compañía, el cual va a permitir la emisión y suscripción de dichas acciones, así como las preferencias que puedan tener dichas acciones, sin embargo, el artículo tres del reglamento en mención, establece también que pueden acordarse en junta general reunida y aprobada. Sin embargo, el artículo 10 de dicho reglamento, aclara un poco más el panorama, indicando que “Si la creación de acciones preferidas se hiciere durante la vida de la sociedad y el estatuto no contuviere disposiciones expresas al respecto, la Junta General que vaya a crearlas las establecerá y se constituirá, con las mayorías estatutarias o legales”. Resulta evidente que el reglamento, no faculta a la Junta General de Accionistas para acordar, mediante una simple resolución, la creación y emisión de acciones preferidas, por el contrario, se requerirá una reforma de estatutos, incluyendo sus requisitos básicos como la elevación a escritura pública, y la aprobación de la entidad controladora¹³, siguiendo el trámite mencionado en la Ley de Compañías. Como ya se ha mencionado, las acciones preferidas, reflejadas en el capital social, no pueden exceder del 50%, siendo un limitante para estas acciones. El artículo 2 del Registro E.A.P., lo que hace es una simple transcripción de lo que dice la Ley de Compañías.

Se debe mencionar, que lo dispuesto para la reforma estatutaria de la compañía, en casos de no establecer la emisión de las acciones preferidas, no tiene que ver con el aumento del capital que dichas acciones provoque hacia la sociedad. Por lo tanto, para aumentar el capital suscrito, por medio de acciones preferidas, se seguirá el mismo trámite que para aumentar el capital por medio de las ordinarias, siendo de rigor la escritura pública, aprobación de la autoridad controladora, publicación, e inscripción en el Registro Mercantil del lugar del domicilio de la compañía.

Otro tema a tratar, es que el reglamento, menciona al capital social. Sin embargo la ley de compañías nos habla de capital suscrito. Por jerarquía de la norma, la Ley debe prevalecer sobre cualquier interpretación que quiera hacerse al Reglamento. Por lo tanto, nos referiremos a ese 50 %, del capital suscrito de la compañía.

Básicamente la emisión de las acciones preferidas, se basan en lo establecido para las acciones ordinarias, en cuanto a procedimiento, con ciertos limitantes arriba mencionados. Es por eso que la emisión y suscripción privada, no tiene mayor problema en cuanto a su desempeño. Sin embargo, para hablar de la emisión y suscripción pública de acciones preferidas, el artículo 8 del referido reglamento establece “En los casos de suscripción mediante oferta pública, los administradores cumplirán con las normas previstas por la ley de Compañías, Ley de Mercado de Valores y sus reglamento”.

De este método (suscripción pública de acciones), debemos mencionar dos mercados, el mercado bursátil y el extrabursátil, y sus respectivas definiciones. El artículo 3 de la Ley de Mercado de Valores (LMV), nos indica en su segundo inciso, la definición del mercado bursátil, indicando “Mercado bursátil es el conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro del Mercado de

¹³ En caso de la entidad controladora, esta puede referirse a la Superintendencia de Compañías, para las sociedades sujetas a su control; y a la Superintendencia de Bancos y Seguros, sobre las sociedades también sujetas a su control.

Valores y en las Bolsas de Valores, realizadas en éstas por los intermediarios de valores autorizados, de acuerdo con lo establecido en la presente Ley.”. Se entiende por este mercado, la venta de valores inscritos en el Mercado de Valores, y negociado por intermedio de una bolsa de valores, pues de esta forma, se habla de un mercado de valores en sí, teniendo en consideración la negociación que se realiza siempre dentro de su sistema.

El mercado extrabursátil, es definido por el siguiente inciso de dicho artículo, indicando “Mercado extrabursátil es el que se desarrolla fuera de las bolsas de valores, con la participación de intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales, con valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.”. De esta forma entendemos que, el mercado extrabursátil, es aquel en el que no intermedian las Bolsas de Valores¹⁴, sin embargo, cuentan con la participación de aquellos intermediarios (Casas de Valores, Agentes, etcétera), quienes autorizados por dicho mercado, y con valores inscritos en el mismo, negocian los valores, no necesariamente a aquellos que los busquen en una bolsa de valores.

Por lo tanto, la suscripción pública de acciones, se podría realizar por medio de estos dos mercados ya definidos, por una parte tenemos el mercado dentro de la bolsa de valores, y por otro, el mercado fuera de la bolsa de valores. E incluso el artículo en mención, determina como negociaciones del mercado privado “aquellas que se realizan en forma directa entre comprador y vendedor sin la intervención de intermediarios de valores o inversionistas institucionales”, que vendría en pocas palabras, a ratificar la clasificación de la negociación privada, antes mencionada.

La Ley Mercado de Valores, clasifica a las acciones en general, dentro de los valores de renta variable, que son aquellos que no tienen un vencimiento fijo, y cuyo rendimiento se calcula en dividendos de utilidades según el desenvolvimiento del emisor de dichos valores.¹⁵

Entendemos por lo tanto, que para la emisión de acciones, para la venta pública, esto quiere decir mercado bursátil o extrabursátil, deberán necesariamente inscribirse dichas acciones, al Mercado de Valores. Sobre los parámetros básicos de la emisión, deben cumplir con los requisitos establecidos en la Ley Mercado de Valores y su reglamento para el efecto.

Sin embargo, la emisión por oferta pública de las acciones preferidas posee ciertas características, que mencionaré a continuación:

¹⁴ Los valores son definidos por el artículo 2 de la LMV, indicando “Para efectos de esta Ley, se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores, incluyendo, entre otros, acciones, obligaciones, bonos, cédulas, cuotas de fondos de inversión colectivos, contratos de negociación a futuro o a término, permutas financieras, opciones de compra o venta, valores de contenido crediticio de participación y mixto que provengan de procesos de titularización y otros que determine el Consejo Nacional de Valores.”

¹⁵ Artículo 32 LMV “**De los valores de renta variable.**- Valores de renta variable son el conjunto de los activos financieros que no tienen un vencimiento fijo y cuyo rendimiento, en forma de dividendos o capital, variará según el desenvolvimiento del emisor...”

- a) Fecha del acta de la Junta General de Accionistas, aprobando el aumento de capital de la sociedad mediante suscripción pública.
- b) El monto de la emisión
- c) Número de acciones preferidas, su serie, y valor nominal de las acciones
- d) Condiciones de la oferta de acciones, forma de pago de los dividendos, precio de la acción preferida, y la duración de dicha oferta
- e) Sistema de colocación
- f) Uso de los recursos captados por la oferta pública
- g) Política de repartición de dividendos, en los tres años anteriores a la emisión actual.
- h) Calificación del riesgo, en caso de que el Consejo Nacional de Valores, lo haya estimado necesario.¹⁶

Estas características, son las que van a estar incluidas en el prospecto enviado al Registro del Mercado de Valores, el cual debe ser aprobado, y aprobando dicho prospecto, se aprueba la emisión de las acciones preferidas. La suscripción de las acciones preferidas, se realiza cuando el inversionista, o comprador de dichas acciones, haya cancelado el valor de las mismas. Dentro del proceso de emisión, se realiza el prospecto justamente para que, las acciones preferidas que se vendan, dentro de los parámetros de la oferta pública, puedan ser suscritas y posteriormente se aumente el capital. Por lo tanto, los promotores de esta oferta pública, una vez concluido la oferta, deberán realizar los actos necesarios para aumentar el capital, e inscribir a los accionistas preferidos en el Libro de Acciones y Accionistas, entregando a cada uno, el título de acción correspondiente, por la suscripción de la misma. Esto incluye por lo tanto, concluido el proceso de oferta, la realización de la escritura pública del aumento de capital suscrito, y de ser necesaria la reforma de estatutos de la compañía.

Esta escritura deberá ser aprobada por la Superintendencia de Compañías o de Bancos de ser el caso, e inscrita junto con las acciones en el Registro del Mercado de Valores.

6.4 Compra - Venta de Acciones Preferidas

Este tema rodea una serie de discusión generada en el Ecuador. Debido a que la acción es un título valor el cual, de manera general, y en el medio práctico se transfiere vía cesión. Sin embargo en las Bolsas de Valores, se refieren, sobre los títulos inscritos en su registro, a la negociación de valores.

¹⁶ Características tomadas, de los apuntes de la clase de Derecho del Mercado de Valores, impartida por el catedrático Doctor Marcelo Andrade – U.C.S.G. 2010

A negociación hay que entenderlo, debido a su definición como “la acción de tratar y comerciar, **comprando y vendiendo** o cambiando géneros, mercancías o valores para aumentar el caudal”¹⁷. Se entiende por lo tanto, el uso de un título traslativo de dominio denominado compraventa. Según la doctrina de la Superintendencia de Compañías relativa a las negociaciones en bolsa de acciones inscritas en el Mercado de Valores, la negociación es usada por el legislador, implicando la existencia de una compraventa, de manera tal que todas las normas que utilizan esa palabra guardan armonía con dicho concepto.

El artículo 3 de la LMV, en su primer inciso menciona la palabra negociación, dentro de los mercados bursátil y extrabursátil; e inclusive, considera a las transferencias del mercado privado (fuera del mercado de valores), como negociaciones privadas. Esto da la pauta, a que estas acciones puedan ser utilizadas por cualquier método de transferencia de dominio, tal como donaciones, la dación en pago, el aporte a una sociedad, siendo estos útiles como modo de adquirir el dominio, así como también lo es la sucesión por causa de muerte.

El mercado es un mecanismo que permite a compradores y vendedores de un bien o servicio determinar su precio y cantidad, en el cual se realiza un intercambio voluntario entre distintas personas, en el cual uno oferta y el otro demanda la compra y venta de un servicio o bien determinado. Entonces el mercado de valores sería el mecanismo que permite a sus partícipes, poder negociar valores sean a mediano o largo plazo, determinar su precio, la cantidad vendida; bajo las normas de la LMV.

El artículo 4 de la ley *ibídem* define a los intermediarios de valores, indicando “La intermediación de valores es el conjunto de actividades, actos y contratos que se los realiza en los mercados bursátil y extrabursátil, con el objeto de vincular las ofertas y las demandas para efectuar la compra o venta de valores.”. Dicho artículo nos habla de la realización de compra o venta de valores dentro de un mercado. El artículo 37 de la misma ley indica “Las inversiones y compraventa de activos financieros que realicen directa o indirectamente las entidades y organismos del sector público...”.

Por dichos artículos queda dicho que el legislador, indica que en un mercado en general, y en el mercado de valores específicamente, se encuentra de manera implícita una oferta y demanda de valores, ideologizando una negociación a través de una compraventa. Al referirse entonces al término negociación, el legislador se remite al término transferencia de dominio, específicamente a la compraventa de valores, por el modo que vendría a ser la tradición. Sobre la tradición el artículo 686 del código civil nos indica “La tradición es un modo de adquirir el dominio de las cosas y consiste en la entrega que el dueño hace de ellas a otro, habiendo, por una parte, la facultad e intención de transferir el dominio, y por otra, la capacidad e intención de adquirirlo. Lo que se dice del dominio se extiende a todos los otros derechos reales...” Así mismo el artículo 691 del antedicho código indica “Para que valga la tradición se requiere un título traslativo de dominio como el de venta, permuta, donación, etcétera”.

¹⁷ Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española

Queda claro bajo estos parámetros, que dentro del Mercado de Valores, se podrían utilizar cualquier tipo de título para la transferencia del dominio; ahora el problema es sobre los valores no negociados en el mercado de valores. Pues, recordando lo dicho con anterioridad, las transferencias de valores no inscritos en el Mercado de Valores, se las denomina negociaciones del mercado privado; el legislador utiliza este término para también dar a notar, que en estos términos se puede utilizar cualquier título para la transferencia de dominio, tanto compraventa, donación, permuta, dación en pago, aporte a una sociedad (cuando guarde relación con el género de la compañía).

Para la LMV, las acciones constituyen valores mobiliarios de renta variable, su precio depende de las utilidades de la sociedad en el período correspondiente; debido a que las acciones a su vez, son revestidas de la libre negociabilidad, por lo que una limitación a la misma debe constar en la ley. Concluyendo de esta manera, que no existe ninguna limitación legal para que las acciones inscritas en bolsa, puedan utilizar algún otro título para su efecto, tal como donación, dación en pago, permuta, o incluso la trasmisión por causa de muerte.

6.5 Acciones Preferidas registradas en el Mercado de Valores

Como ya se analizó en el punto anterior, la negociación de los valores, implica que su transferencia pueda realizarse por cualquier título posible en la tradición. En el caso de la negociación bursátil y extrabursátil, debemos entender, que existen ciertos requisitos para registrar las acciones preferidas en el Mercado de Valores. Entre estos requisitos, están los que necesita una empresa para poder cotizar en la bolsa de valores, dichas acciones. El artículo 20 de la LMV, nos indica cuales son los requisitos para que una empresa pueda inscribirse como emisora de valores.

En primer lugar nos habla de la calificación de riesgo de la compañía. La calificación de riesgo es realizada por una tercera compañía, la cual determinará, mediante la actividad de la compañía por un número determinado de años, el riesgo probable que existe, debido al tipo de valor que emite dicha compañía. La compañía se basa principalmente en su entorno económico y el riesgo sectorial, por la posición del posible emisor, la solidez financiera y la estructura accionaria del emisor, su estructura administrativa y gerencial, y demás características del funcionamiento ordinario de la compañía. En este punto debo diferenciar la calificación de riesgo de una compañía, y la calificación de un valor. Para poder inscribirse en el Registro del mercado de valores, necesito de una calificación a la compañía, el cual consiste en calificar mi posible riesgo para poder emitir valores. La calificación del valor, reflejará el riesgo de este título debido al actual estado de la compañía, por lo que se calificará, en este caso, al papel que se pretende inscribir en el mercado.

En este último caso, hay que recordar, que no es necesaria la calificación de riesgo de las acciones en general, sin embargo si puede ser exigida por el Consejo Nacional de Valores. Otro de los requisitos es la inscripción, al momento de inscribirse como emisor, de la inscripción de un valor específico o de uno del giro ordinario de su negocio. Esto quiere decir, que para la inscripción necesito de inscribir al momento de la solicitud, un valor cualquiera. La información completa, veraz y suficiente sobre la situación jurídica, económica y financiera de la compañía.

Eso en cuanto a la LMV y los emisores. Sin embargo el punto a analizar, está en las acciones preferidas, y su registro, como se registra, y cuáles son sus efectos, posterior a su registro. Debemos entender que al momento de registrar las acciones preferidas en el mercado de valores, estas son parte de una oferta pública, hacia cualquier inversionista.

Los requisitos para que una acción ordinaria pueda ser inscrita en el mercado de valores, según la LMV, son los mismos que para la inscripción de los emisores. Sin embargo a esto debe existir un prospecto, que según el artículo 13 de la LMV “El prospecto es el documento que contiene las características concretas de los valores a ser emitidos y, en general, los datos e información relevantes respecto del emisor, de acuerdo con las normas de carácter general que al respecto expida el C.N.V.. Este prospecto deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías.”.

Para que una compañía, inscrita en el mercado de valores en calidad de emisor; pueda ofertar sus acciones preferidas, debe cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 12 de la LMV, que son los siguientes:

1. Tener calificación de riesgo, si es que el Consejo Nacional de Valores, fundamente su solicitud.
2. Estar inscrito en el Registro del Mercado de Valores tanto el emisor como las acciones a ser emitidas.
3. Haber puesto en circulación un prospecto de oferta pública, previamente aprobado por la Superintendencia de Compañías.

Este proceso, no tiene un tiempo establecido de duración, y se podrá ofertar públicamente hasta que se negocien todos los valores, sin embargo, siempre tienen un tiempo de negociación en el mercado, indicado en el prospecto de la oferta pública.

Las acciones preferidas, por oferta pública, y cumpliendo todos los requisitos anteriormente mencionados, no solo vendría a ser una buena propuesta de financiamiento, si no a su vez de inversión. Las exigencias dentro del mercado de valores, es fuerte por parte de la Superintendencia de Compañías, debido a la protección que la ley da a los inversionistas.

6.6 La obligación convertible en acción preferida. Efectos

Nuestra Legislación contempla, en la LMV, una figura interesante para efectos de este trabajo. Esta figura se denomina según el artículo 171 de la ley ibídem, las Obligaciones convertibles. Según la doctrina, las obligaciones convertibles son aquellas que representan un empréstito, y otorgan a su titular la opción de suscribir acciones de la emisora a un precio determinado o determinable. Si la opción se ejerce, la relación crediticia queda cancelada. En este caso entendemos, que la voluntad de realizar dicha conversión (de obligación a acción), es de parte del obligacionista, y podría transformarse de acreedor a accionista de la emisora. Por el tipo de emisión, y su posibilidad de

conversión, estas acciones solo pueden ser emitidas por las compañías anónimas. El artículo 171 de la LMV indica “Las compañías anónimas, podrán emitir obligaciones convertibles en acciones, que darán derecho a su titular o tenedor para exigir alternativamente o que el emisor le pague el valor de dichas obligaciones, conforme a las disposiciones generales, o las convierta en acciones de acuerdo a las condiciones estipuladas en la escritura pública de emisión...”; claramente vemos, que el obligacionista puede exigir la conversión a acciones, sin embargo, esta puede estar sujeta a condiciones estipuladas en la emisión de la obligación.

Una vez exigible la obligación, el derecho de conversión puede hacerse valer en todo tiempo, siempre y cuando esta obligación no haya sido cancelada. El obligacionista se convierte en accionista, desde el momento en que la compañía anónima, recibe la comunicación o solicitud de conversión, así pues el artículo 172 de la misma ley, que dice “El obligacionista que ejerza la opción de conversión será considerado accionista desde que comunique por escrito su decisión a la sociedad.”. Se debe recalcar que, uno de los principales efectos de las obligaciones convertibles en acciones, es que no es necesario la inscripción del accionista en el Libro de Acciones y Accionistas de la compañía, para ser considerado tal, y este podrá ejercer todos los derechos inherentes a su calidad de accionista, ordinario o preferido, que pueda ejercer según la ley y los estatutos sociales de la compañía. Esta acción es emitida de pleno derecho cuando la sociedad recibe la comunicación de conversión, pues es desde ese momento, según lo analizado, que el ex – obligacionista, se convierte en accionista.

Otro de los efectos de dichas obligaciones, es justamente implica de pleno derecho, por parte de la Junta General de Accionistas, la decisión de aumentar el capital en la medida necesaria, para hacer frente a los futuros pedidos de conversión. Una vez cerrado el período de conversión de las obligaciones, la Junta deberá hacer constatar las emisiones de las acciones producidas por efectos de las conversiones, e inscribir el aumento de capital respectivo. Así mismo tendrá el efecto, de que para la compañía, el pasivo disminuye y aumenta el activo.

Ajustando la figura a las acciones preferidas, es una manera segura de financiar a la empresa sin perder esa posibilidad al voto. Es viable, pues la LMV, habla de acciones en general, y no califica dicha obligación convertible, con factores característicos de las ordinarias. Tenemos una obligación emitida por una empresa, la cual lleva inmersa la posibilidad de convertirse en accionista preferido. En caso de que el obligacionista, desee ser accionista, este deberá regirse bajo las normas, que para su efecto, estén estipuladas en la legislación, y en el Estatuto Social respecto de las acciones preferidas. Los accionistas ordinarios, poseen la seguridad, de que a pesar de no tener un capital total, toman las decisiones a su mero arbitrio, lo cual ayuda y preserva la composición y estructura societaria y administrativa de una compañía.

Sus efectos serían los mismos, sin embargo el inversionista, va a tener ciertas ventajas en este tipo de inversión. En primer lugar es un título con características similares a las que ofrece un título de renta fija, dejando la posibilidad abierta a convertirlo en un título de renta variable. En segundo lugar, observamos que el riesgo es menor, que el de un título de renta variable, ya que en caso de quiebra de la compañía, el obligacionista cobrará primero que el accionista.

Así mismo, la compañía posee ciertas ventajas en este tipo de emisión. Primero tenemos que se produce una menor dilución de las reservas, que la de haber emitido acciones mediante un aumento de capital. La empresa siempre va a fijar un precio de conversión superior, a la cotización de sus acciones, por lo que ayudaría en cierta forma a la compañía. Estas poseen las mismas características de las obligaciones ordinarias, pero dan un derecho de poder convertirlas a acciones, y evitar el desfinanciamiento de la compañía. Se fija, por su naturaleza, un precio mayor a las obligaciones ordinarias, y un interés menor debido a los derechos inherentes a la emisión.

7. Rentabilidad de la inversión del Accionista Preferido

Los inversionistas, tienen que tener en cuenta varios aspectos para realizar su inversión. Entre esos se encuentra la rentabilidad de dicha empresa. La rentabilidad es la capacidad que tiene una empresa de producir un ingreso suficiente y remuneratorio. Esta rentabilidad va a depender de muchos factores, como el tipo de compañía, su posición en el mercado, el tamaño de la empresa, la calidad de sus productos o servicios, la fortaleza de su estructura financiera, la experiencia y prestigio de sus administradores, y la gestión de los mismos de acorde a las políticas y planificaciones de corto y mediano plazo.

Estos factores antes mencionados, son importantes para considerar el riesgo posible de una buena o mala inversión, pues van a representar en conjunto, una muy buena calificación de solvencia y estabilidad en su rentabilidad. Debido a estos factores, se podría estimar la probabilidad de los resultados que se podrían mantener, básicamente en los mismos niveles históricos.

7.1 Rentabilidad Requerida

Debido a que en nuestro país, la emisión de acciones en general, no requiere estrictamente de calificación de riesgo (a excepción de ciertos casos), el inversionista, debe tomar en consideración los factores antes mencionados. Estos en conjunto le podrán indicar, de cierta forma, cual podría ser el desenvolvimiento de dicha empresa durante su vida jurídica.

Como mínimo de rentabilidad en una inversión, se debería considerar el hecho de mantener básicamente los mismos niveles de ganancias de los últimos años. Para esto, se requiere de un estudio profundo de la historia, como emisora y como compañía de productos o servicios, de la emisora. Esta va a determinar en cierta forma, si se han aplicado correctamente las políticas establecidas para su negocio, y si han tenido de cierta forma éxito para la misma. Así mismo hay que analizar el entorno económico, es decir el mercado y su posición en el mismo. Puede ser tal vez que, una empresa emisora de acciones preferidas, que tuvo un excelente año o años anteriores, este a la baja por la falta de necesidad de este producto. Por ejemplo, una empresa que vende productos médicos, o que tenía la franquicia de una determinada marca de medicamentos, el cual haya sido considerado como nocivo para el ser humano; obviamente su mercado está a la baja, pues no va a tener acogida, por más buen historial que haya tenido. Todo esto,

mezclado va a determinar cuál es la rentabilidad requerida para el inversionista, y asegurar de cierta forma su inversión en dicha empresa.

7.2 Riesgo de Inversión de Acciones Preferidas

Como ya se ha mencionado anteriormente, en el presente trabajo, el riesgo es a cuenta del inversionista. Es por eso que dicho inversionista, tiene que procurar velar por sus intereses, y por las ganancias que, debido a esta inversión, podría obtener durante un período determinado.

Una de las formas de ver u observar dicho riesgo, aplicando lo mencionado en los numerales anteriores, es la de verificar su estado de pérdidas y ganancias, y la estructura financiera de la empresa. Entre estos están, la verificación de los activos que tiene la empresa, así como las inversiones temporales, las cuentas contables de caja y bancos, y las inversiones a largo plazo en otras instituciones o compañías.

Sin embargo, este riesgo se podría determinar por los gastos importantes que tiene esta empresa, el precio de dicho producto o servicio necesario para llevar a cabo sus fines, y la posibilidad de que este precio suba, y pueda poner en riesgo a la empresa. El endeudamiento de una empresa es otro aspecto para verificar el riesgo, así pues, se debería ver si el activo es suficientemente fuerte o elevado, como para cubrir los pasivos, sin que se desfinancie dicha empresa.

En fin, el riesgo es menor, cuando se ha tomado por parte del inversionista, las medidas cautelares necesarias para su inversión.

7.3 Ventajas y Desventajas de la Inversión en Acciones Preferidas

Ventajas:

- a) Evitan al accionista, que no le interesa participar en el gobierno de la empresa, a acudir a todas las Juntas Generales convocadas.
- b) Dan preferencia en cuanto al pago de dividendos generados por la compañía.
- c) Otorgan derechos preferentes
- d) En caso de liquidación, uno de los derechos preferentes generalmente es, el pago de dichas acciones previo al pago de las acciones ordinarias

Desventajas:

- a) No poseen derecho a voto.
- b) No forman parte de las decisiones de la compañía.
- c) El riesgo es asumido por el inversionista, a diferencia de las obligaciones, sin embargo este riesgo puede constituirse en una alta remuneración para el inversionista.

8. Financiamiento de la empresa por medio de Acciones Preferidas

8.1 Ventajas y Desventajas

Una empresa que se financie por medio de dichas acciones, tendría a mi punto de vista, muchas más ventajas que desventajas. La principal desventaja que tendría una empresa, es el caso de perder porcentaje en el capital, sin embargo no perdería el derecho al voto.

Para analizar las ventajas y desventajas, enunciaré aquellas de la siguiente forma:

Ventajas

- Son títulos valores negociables en el mercado de valores.
- Aumentan el capital de la compañía
- Los accionistas ordinarios no pierden porcentaje de votación
- Se puede preservar la administración y manejo de la compañía.
- Puede aumentarse hasta un 50% del capital suscrito de la compañía.
- No forman partes de las decisiones de la compañía.

Desventajas

- De acuerdo a nuestra legislación, pueden en ciertos casos intervenir en las decisiones de la compañía.
- Los accionistas ordinarios pierden porcentaje dentro del total del capital de la empresa
- Poseen ciertas preferencias en el pago de las utilidades liquidas.

8.2 Aplicabilidad en el ámbito empresarial ecuatoriano

En el ámbito empresarial ecuatoriano, no se han utilizado de manera frecuente este tipo de inversiones en la bolsa de valores. Tanto así que el año pasado, en Guayaquil no se emitió ningún tipo de estos valores. Las acciones preferidas son un mecanismo no usado por el mercado ecuatoriano, el cual podría de cierta forma ayudar al financiamiento de las empresas evitando créditos bancarios, los cuales a fin de todo, saldrían mucho más caros por los intereses y gastos que ocasionan.

En Quito, solo hubo una emisión de acciones, las cuales fueron de la calidad de ordinarias. No hubo tampoco emisiones de acciones preferidas. De cierta forma la falta de uso de una herramienta de financiamiento como las acciones preferidas, para las empresas ecuatorianas, perjudica al avance de dichas industrias.

9. Conclusiones

En conclusión, en nuestro país no hay un conocimiento sobre este tipo de financiamiento. La falta de uso, es causa de la falta de conocimiento sobre el mercado de valores. A su vez, no hay inversionistas fuertes, que se dediquen a arriesgar su dinero en la bolsa, pues no somos un país que genera confianza para ellos.

El mercado de valores de ser de mucho más aplicabilidad, lo cual se lograría realizando algún tipo de publicidad por el sector. Este es un mercado, y como tal no puede pasar desapercibido y ser visto como un simple ente burocrático (conocido de esa forma por la gente sin conocimiento jurídico). El temor a invertir en este tipo de áreas, deja a la intemperie, a uno de los mecanismos más usados en el mundo para el financiamiento de las empresas.

Si bien es así, las empresas ecuatorianas, podrían dar más énfasis al momento de realizar sus financiamientos y/o inversiones en las bolsas de valores, y en consecuencia en el Mercado de Valores del Ecuador. La educación y profesionalismo en esta área es indispensable para un auge dentro del mercado, pues existen pocos profesionales adaptados a realizar, o mejorar dicho mercado. No hay especialistas técnicos dentro del Mercado de Valores, ni gente capacitada para el mismo. La falta de educación crea un mar de incertidumbres dentro del mismo, y la falta de asesoramiento, por parte de las empresas, crea lagunas sobre cómo financiarse dentro del mercado; siendo esta una de las causas para su poco uso en la actualidad dentro del ámbito ecuatoriano.

Bibliografía

- Enciclopedia Jurídica Omeba – Ediciones Bibliográfica Omeba – año 2006
- Diccionario Jurídico de Cabanellas – Edición Virtual – Año 2008
- Diccionario Jurídico Omeba – Edición Digital – Año 2006
- Revista Número 8 de Derecho Societario – Academia Ecuatoriana de Derecho Societario – Editorial Edino – año 2006 – Nueva Doctrina de la Superintendencia de Compañías relativas a la negociaciones en Bolsa de Acciones inscritas en el Mercado de Valores.
- Revista Número 4 de Derecho Societario – Academia Ecuatoriana de Derecho Societario – Editorial Edino – año 1999 – Nuevas Normas de Regulación de las Acciones Preferidas – Ab. Rafael Brigante Guerra
- Resoluciones de la Superintendencia de Compañías – Corporación de Estudios y Publicaciones – año 2010
- Código de Procedimiento Civil – Edición de la Corporación de Estudios y Publicaciones – año 2010
- Reglamento para la emisión de Acciones Preferidas – Superintendencia de Compañías – Resolución Número 97.1.7.3.0012
- Ley de Compañías – Edición de la Corporación de Estudios y Publicaciones – Año 2010