

# La indivisibilidad de la acción

## Una visión funcional<sup>(\*)</sup>

Alvaro Díaz Bedregal

Bachiller en Derecho por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Miembro de la Asociación Civil *Ius et Veritas*.

### 1 Introducción.

Hemos entendido frecuentemente que las características consideradas como “inherentes” a cada categoría o concepto jurídico dentro de determinado campo del Derecho permiten la custodia de intereses valiosos y, en ciertos casos, protegen a determinados agentes de las relaciones jurídicas abordadas en tales campos. Así, algunas veces, la celosa defensa académica de instituciones tradicionales (y algunas no tan tradicionales ni antiguas) impide a los profesionales de Derecho entender la lógica de las instituciones utilizadas en su actividad y seguirla, compatibilizándola con el interés de los ciudadanos.

Sin intención distinta a la de ofrecer un punto de vista funcional sobre el particular, en las líneas siguientes abordamos brevemente el principio de indivisibilidad de la acción y los intereses que él mismo custodia de acuerdo a la doctrina tradicional de Derecho Mercantil, para finalmente denotar el alcance que éste tiene en la actualidad, y la utilidad de que éste sea entendido y aplicado en el proceso legal asumiendo un criterio funcional, que haga primar la libertad contractual sobre algunas interpretaciones erróneas acerca de las intenciones del legislador mercantil peruano. Asumir tal criterio permite a operadores legales como los registradores públicos, facilitar el curso de la actividad empresarial, sin perjudicar los intereses que la legislación mercantil (que es, en buena cuenta, legislación sobre contratación típica de la actividad comercial) defiende correctamente.

### 2 Las acepciones del término acción.

En la idea preliminar de acción que todos tenemos, se comprende necesariamente una representación de determinada parte del capital social que confiere a su titular la condición de socio, y que es el vehículo para adjudicar los derechos correspondientes a éste. Las acciones son una forma eficaz (en el sentido coloquial, y civil del término) para organizar la propiedad que los aportantes transfieren a la sociedad, y definir, en relación con el pacto social, a quién corresponden las decisiones a tomarse y los réditos que ésta eventualmente produzca.

Sin embargo, atendiendo a lo ocurrido en la práctica comercial con este instrumento, la doctrina de Derecho Mercantil ha convenido en dar al concepto de acción diferentes acepciones, sobre las que hay casi unanimidad en la legislación comparada. Así, para efectuar un análisis teórico y una posterior interpretación de las normas que se refieren al término acción y a su indivisibilidad en la Ley No. 26887, Ley General de Sociedades de 1998 (en adelante, la “LGS”) y en otros cuerpos de leyes como la Ley del Mercado de Valores o la Ley de Títulos Valores peruanas, debemos referirnos a cada una de aquellas acepciones.

Doctrinariamente entonces, se ha determinado que el término acción puede tener las siguientes tres acepciones: (i) acción como parte alícuota del capital social; (ii) acción como conjunto de derechos y obligaciones; y, (iii) acción como título y como bien mueble<sup>(1)</sup>.

(\*) Este artículo tuvo como origen la atención de un problema legal en años pasados. Pese a no ser el Derecho Mercantil nuestra principal área de estudio, encontramos que el problema de la indivisibilidad de la acción y, por consiguiente, del conjunto de derechos y obligaciones que engloba, denota una tradicional actitud en abogados y operadores legales del país, tendiente a interpretar literal y no funcionalmente las normas legales.

(1) En este sentido, URÍA, Rodrigo. *Derecho Mercantil. Vigésimo Quinta Edición*. Madrid: Marcial Pons, 1998. pp. 257 y ss.; DUQUE DOMINGUEZ, Justino. *Introducción a la protección de los derechos del accionista frente a los acuerdos de la mayoría*. En: Derecho de Sociedades Anónimas. Tomo II. Volumen 1. Madrid: Civitas, 1994. p. 32; MENENDEZ, Aurelio y URÍA, Rodrigo. *Curso de Derecho Mercantil*. Tomo I. Madrid: Civitas, 1999. pp. 815 y ss. En nuestro país, ELIAS LAROZA, Enrique. *Derecho Societario Peruano*. Trujillo: Normas Legales. pp. 158 y ss. entre otros.

## 2.1 Acción como parte alícuota del capital social.

De acuerdo a esta acepción, la acción constituye una parte representativa del capital social y en tal sentido, cada acción debe expresar su propio valor nominal, es decir, la fracción de capital que representa. Por esto, la suma del valor nominal de todas las acciones debe coincidir con la cifra del capital<sup>(2)</sup>.

Económicamente, esta acepción implica también que cada acción refleja una parte alícuota del patrimonio social. Como el monto del capital y el del patrimonio pueden ser distintos, el valor nominal -alterable no por efectos del mercado sino sólo por procedimientos legal y estatutariamente previstos- y el valor real de la acción pueden también ser distintos. El valor real de la acción dependerá de la demanda que ésta tenga, que es a su vez generada por la mayor o menor productividad de la sociedad, entre otros factores. La acción refleja también la cuota de aportación del socio, entendiéndose por esta la prestación que ha efectuado a favor de la sociedad. Esta aportación debe tener necesariamente un contenido patrimonial, aun cuando no sea efectuada en dinero<sup>(3)</sup>.

Esta primera acepción está expresamente incluida en el artículo 82 de la LGS, que dispone lo siguiente: "Artículo 82.- Las acciones representan partes alícuotas<sup>(4)</sup> del capital, todas tienen el mismo valor nominal y dan derecho a un voto (...)".

## 2.2 Acción como conjunto de derechos y obligaciones.

Bajo esta acepción, se entiende a la acción como un conjunto de derechos y obligaciones integrantes de la condición jurídica de socio.

Estos derechos han sido agrupados por la doctrina de Derecho Mercantil en dos categorías. De un lado, (i) los derechos de carácter económico, que incluyen el derecho a participar en las utilidades de la sociedad, el derecho a participar en el patrimonio resultante de la

liquidación y el derecho de suscripción preferente en caso de emisión de nuevas acciones y/o obligaciones convertibles en acciones; y, (ii) los derechos de carácter político, que incluyen el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas, el derecho de impugnar los acuerdos sociales y el derecho de información<sup>(5)</sup>.

Es preciso indicar, teniendo en cuenta que las sociedades mercantiles son, en esencia, formas organizadas de ejercicio del derecho de propiedad -en este caso, de los socios sobre sus recursos con el fin de obtener utilidades- que esta división conceptual de derechos en el plano académico debe complementarse con un entendimiento real de la función que éstos cumplen. Los derechos del accionista denominados políticos, tienen como fin que el accionista (i) pueda participar en la decisión sobre la inversión de los recursos aportados a la sociedad; (ii) pueda atacar las decisiones de inversión de sus recursos que sean contrarias a las normas legales y estatutarias establecidas; y, (iii) que cuente con información suficiente y oportuna para decidir sobre el destino de los recursos aportados. Facultades todas, de evidente esencia económica; pues están dirigidas a optimizar el uso de los recursos del individuo que ostente la condición de socio.

Todos los derechos que la acción confiere a su titular son derechos previstos para defender el interés económico del accionista -o eventualmente de terceros-, siendo, en realidad, derechos de carácter económico<sup>(6)</sup>. La distinción jurídica de los mismos obedece a la relación directa con el desembolso dinerario que -a diferencia de los denominados derechos políticos- los llamados derechos económicos implican. Hecha esta aclaración, parece justo indicar que la distinción jurídica tradicional aludida puede -como ha podido- aportar a nivel pedagógico tanto como el denotar la esencia económica de estos derechos puede aportar en el ámbito académico, jurisprudencial y legislativo.

(2) BÉRGAMO, Alejandro. *Sociedades Anónimas*. Madrid: Prensa Castellana, 1970. pp. 142 y ss.

(3) *Ibid.*

(4) El término "alícuota" se identifica con la noción de proporcional y se define como el nombre o adjetivo numeral que expresa cuántas veces una cantidad contiene en sí a otra menor. Por ello, las acciones representan partes alícuotas del capital social porque sus valores nominales están contenidos exactamente en aquel monto.

(5) En el mismo sentido, el artículo 95 de la LGS reconoce un mínimo de derechos al titular de la acción con derecho a voto.

(6) Se argumenta frecuentemente sobre la necesidad de considerar dentro del interés social en una sociedad mercantil, a los intereses de terceros distintos a sociedad y accionistas, como trabajadores, consumidores y la colectividad. Al respecto, sólo debe decirse que el interés patrimonial, como acreedores o consumidores, que terceros pudieran tener respecto de la sociedad, no puede arrastrarnos a pensar que exista o deba considerarse un interés social distinto al que los socios han definido en el pacto social. La defensa de los intereses de terceros respecto de la sociedad corresponde al sistema legal y cuenta en nuestro concepto con caminos suficientes, aunque perfectibles. Si una sociedad mercantil tiene éxito, y éste es logrado en cumplimiento de las leyes, es evidente que el interés de cualquiera de los terceros con que se relaciona habrá sido o podrá ser satisfecho sin que dicho interés haya tenido que considerarse, ni siquiera conceptualmente, dentro del interés que se tiene al crear la sociedad. Sobre este debate, ver: ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. *Interés Social y Derecho de Suscripción Preferente: Una Aproximación Económica*. Madrid: Civitas, 1995. pp. 51 y ss.

### 2.3 Acción como título.

Finalmente, la acción se considera como un título y como un bien mueble. En este punto, existe una discusión doctrinaria respecto de la naturaleza jurídica del título que constituye la acción, que no es materia del presente trabajo. Bástenos decir que para efectos de la función de bien transferible que la acción debe tener en una economía de mercado, es correcto considerar que éste es un título que da derecho a participar de los resultados de la sociedad, entre otros derechos que están incluidos en la ley y en el estatuto que cada sociedad prevea al constituirse. En tal sentido, la LGS ha definido expresamente en su artículo 100 el contenido de los certificados o títulos representativos de acciones, así como otras formas de representación de las mismas, tales como las anotaciones en cuenta.

### 3 El Principio de indivisibilidad de la acción.

La doctrina ha convenido en considerar que la acción es, además de una parte alícuota del capital social, la parte o fracción alícuota mínima en que éste puede ser dividido: la parte mínima capaz de otorgar al titular la condición de socio, y por tanto los derechos y obligaciones que dicha condición implica. Aquél que no cuente con una porción de capital equivalente a una acción no puede ostentar la condición de socio respecto de la sociedad, ni ejercer los derechos correspondientes.

De acuerdo a los estudios de Derecho Mercantil, el sentido esencial de este principio es evitar que se produzca el llamado voto plural. Enrique Elías esboza la dramática situación que se produciría si cada propietario de acciones pudiera subdividir cada una de ellas, transfiriéndolas; generando así que cada nuevo titular, de una porción menor de capital, tuviera la misma condición de socio que quienes cuentan con las acciones originales<sup>(7)</sup>. Esta situación es por demás contradictoria con los fines de funcionalidad y eficiencia que la legislación mercantil persigue en nuestro país y, por cierto, en el resto del mundo.

Al interpretar el principio de indivisibilidad de la acción, los tratados de Derecho Mercantil han asumido

principalmente dos criterios, que referimos a continuación.

#### 3.1 El criterio flexible.

De acuerdo a este criterio, la acción representa la porción o fracción alícuota mínima en que el capital puede ser dividido, además de ser una fracción alícuota del capital social. Es decir, ninguna fracción menor puede otorgar a una persona la condición de socio<sup>(8)</sup>.

Según este significado, asimismo, la acción actúa como unidad de medida, estatutariamente determinada, de la participación del socio en la sociedad, y la regla de la igualdad del valor nominal impone que ninguno de los accionistas ni tampoco la propia sociedad pueda dividir una acción de un valor nominal, por ejemplo de S/.10.00 (Diez Nuevos Soles), en dos acciones de S/.5.00 (Cinco Nuevos Soles) cada una, y disponer luego separadamente de ellas, atribuyendo a cada uno de los adquirentes la condición de socio.

Este criterio de interpretación del principio de indivisibilidad de la acción no impide al titular de una acción convertir a otra persona en cotitular de la misma, como sucede en el caso de la copropiedad de acciones. Esta posibilidad está concebida expresamente en la LGS, debiendo seguirse en tal caso las disposiciones contenidas en el artículo 89 de la misma<sup>(9)</sup>.

#### 3.2 El criterio rígido.

Asumiendo este criterio, se da al principio de indivisibilidad de la acción un significado muy estricto: el accionista no puede separar uno o más de los derechos integrantes de la condición de socio y cederlos separadamente, o reservárselos al transferir la propiedad de la acción, de manera que queden atribuidos a una persona distinta del titular de la acción y los restantes derechos de socio.

En tal sentido, se argumenta que la condición de accionista que aparece representada como una parte alícuota del capital social y cuya extensión determina los derechos y deberes del socio, abarca toda una serie de relaciones jurídicas que forman un todo inseparable. De este complejo de derechos y deberes no pueden

(7) ELIAS LAROZA, Enrique. Op. cit.; pp. 181 y ss.

(8) PANTALEON PRIETO, Fernando. *Las Acciones*. En: *Comentario al Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles*. Tomo IV. Volumen 3. Madrid: Civitas, 1992. pp. 20 y ss.

(9) "Artículo 89.- Las acciones son indivisibles. Los copropietarios de acciones deben designar a una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio y responden solidariamente frente a la sociedad de cuantas obligaciones deriven de la calidad de accionistas. La designación del representante se efectuará mediante carta con firma legalizada notarialmente, suscrita por copropietarios que representen más del cincuenta por ciento de los derechos y acciones sobre las acciones en copropiedad".

(…) el principio de indivisibilidad  
de la acción tiene sentido sólo  
para evitar el voto plural y la  
terrible disfunción que puede  
generar

desmembrarse y cederse por separado, determinados derechos ni parte de los mismos<sup>(10)</sup>.

En nuestro país, el artículo 89 de la LGS ha contemplado el principio de indivisibilidad de la acción<sup>(11)</sup> que también es recogido en la mayor parte de las leyes sobre sociedades mercantiles dentro de nuestra tradición jurídica<sup>(12)</sup>. Al hacerlo, la LGS no ha definido qué debe entenderse por el principio de indivisibilidad de la acción proclamado. Es sintomático de la intención del legislador, el hecho de que en este mismo cuerpo normativo, hayan sido previstos diversos mecanismos que permiten una afectación por separado de los derechos económicos y los derechos políticos del accionista.

#### 4 Derechos y gravámenes sobre las acciones.

En el Título II de la Sección Tercera del Libro I de la LGS se ha incluido las normas que regulan determinados derechos y gravámenes que pueden recaer sobre las acciones. En particular, éstas se refieren al usufructo y a la prenda de acciones, así como a las medidas cautelares que recaen sobre las mismas.

Brevemente, veamos a continuación la regulación que se brinda a las dos primeras para denotar cómo la legislación societaria peruana admite que los derechos económicos y políticos del accionista ya referidos, sean afectados en forma separada:

##### 4.1 Usufructo de acciones.

En lo referido al usufructo de acciones, el artículo 107 de la LGS dispone que corresponden al propietario los derechos de accionista y al usufructuario el derecho

de los dividendos en dinero o en especie acordados por la sociedad durante el plazo del usufructo, salvo pacto en contrario.

Queda suficientemente claro que el derecho a los dividendos en dinero o especie que se otorga al usufructuario mediante este pacto, constituye un derecho económico válidamente transferible en favor de un tercero y en forma independiente de los derechos políticos, reservándose el propietario los demás derechos inherentes a su condición de accionista.

##### 4.2 Prenda de acciones.

El primer párrafo del artículo 109 de la LGS establece que en la prenda de acciones los derechos de accionista corresponden al propietario, admitiéndose la posibilidad de pacto en contrario. Así, las partes pueden atribuir válidamente determinados derechos al propietario en el acto constitutivo de la prenda, con lo que también se produce una afectación de determinados derechos derivados de la acción, en forma independiente del resto de derechos.

En efecto, en el segundo párrafo del artículo 90 de la LGS se admite expresamente la posibilidad de ceder el derecho de voto respecto de parte de las acciones sobre las cuales se hubiera otorgado prenda o usufructo. Así, se afecta un derecho político del accionista, por separado de los demás derechos políticos si, por ejemplo, se cediera el derecho de voto a favor del acreedor prendario y permaneciera en el propietario de la acción el derecho a impugnar los acuerdos societarios.

Además de estos casos, existen supuestos para los que la LGS admite la posibilidad de ceder los derechos políticos inherentes a cada acción en forma independiente de los derechos económicos, a saber:

##### 4.3 Cesión del derecho de suscripción preferente.

El artículo 207 de la LGS permite que el derecho preferencial del accionista para suscribir -a prorrata de su participación accionaria- las acciones que se cree en el aumento de capital por nuevos aportes, sea transferible a otra persona, en forma independiente de los demás derechos derivados de la acción, en la forma establecida en la LGS.

(10) En este sentido se expresan, FISHER citado por ELIAS LAROZA, Enrique. Op. cit.; p. 181; y GONZÁLEZ CAMACHO, Pedro C. *La Acción en la Sociedad Anónima*. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana - Facultad de Ciencias Jurídicas y Socioeconómicas, 1984. pp. 76 y ss; entre otros.

(11) Ver nota 9. De igual modo, el numeral 1 del artículo 257 de la Ley de Títulos Valores establece que la acción es indivisible y representa la parte alícuota del capital de la sociedad autorizada a emitirla.

(12) Puede citarse el artículo 122 de la Ley General de Sociedades Mercantiles Mejicana y el numeral 1 del artículo 66 de la Ley de Sociedades Anónima Española. Ambos establecen que las acciones tienen carácter indivisible.

#### 4.4 Convenios entre accionistas.

Finalmente, el artículo 8 de la LGS establece que son válidos y exigibles ante la sociedad, en todo cuanto le sea concerniente, los convenios entre socios o entre éstos y terceros, a partir del momento en que sean debidamente comunicados.

#### 5 La libertad contractual.

La Constitución Política del Perú consagra la libertad de contratar y la libertad contractual al disponer en el numeral 14 de su artículo 2 que toda persona tiene derecho a contratar con fines lícitos, siempre que no se contravenga normas de orden público. De igual forma, el Código Civil peruano, de aplicación supletoria a los contratos mercantiles como el contrato de sociedad, dispone en su artículo 1354 que las partes pueden determinar libremente el contenido del contrato, siempre que no sea contrario a alguna norma legal de carácter imperativo.

A diferencia del ámbito administrativo, en el que los funcionarios y entidades están autorizados a hacer únicamente lo que la ley expresamente los faculta a hacer; en el ámbito civil, los ciudadanos sólo están limitados en su actuar por las normas de orden público. Esto significa que en el Perú -como en todos los países de tradición jurídica romano germánica y sistema democrático y en los países occidentales del *Common Law*- un individuo puede hacer con sus recursos todo aquello que no le está prohibido por una ley expresa.

El pacto por el cual un socio divide idealmente el conjunto de derechos que su condición de accionista le confiere y transfiere a otro individuo a título gratuito u oneroso, uno o más de aquellos, no contraviene ninguna norma de orden público, si se interpreta, (privilegiando la función económica de la propiedad sobre las acciones) como en muchísimos lugares, que el principio de indivisibilidad de la acción tiene sentido sólo para evitar el voto plural y la terrible disfunción que puede generar.

Nada obsta para que los convenios entre socios o entre éstos y terceros puedan contener, por ejemplo, disposiciones que importen una cesión separada del derecho de voto y en general, de uno o más de los derechos inherentes a la condición de accionista. Como ha sido detallado, la propia LGS contiene disposiciones en las que se concibe como jurídicamente viable la separación de los derechos del accionista en función de contratos en los cuales el ejercicio de los mismos sea

atribuido separadamente a las partes o a un tercero que éstas pudieran designar para tal efecto.

Esto muestra que el principio de indivisibilidad de la acción recogido en el artículo 89 de la LGS no implica una inescindibilidad de los derechos de socio. Asimismo, las disposiciones legales citadas muestran que los supuestos de afectación de dichos derechos expresamente referidos en la LGS no son los únicos que resultan jurídicamente posibles; más aun si la adjudicación de los referidos derechos efectuada en aquéllos, puede variar en función a la voluntad de las partes.

#### 6 ¿Es socialmente beneficioso permitir la afectación independiente de determinados derechos del accionista?

Hemos expresado que la organización de sociedades mercantiles constituye una forma típica de ejercicio del derecho de propiedad, una forma típica de contratación y por consiguiente, una forma de obtener mayor valor y beneficio de los recursos con que los individuos cuentan.

Al regular los contratos de sociedades mercantiles, el legislador ha establecido diversos mecanismos para la defensa de los intereses de accionistas y terceros, incluyéndose dentro de estos últimos a acreedores tan importantes como los trabajadores y tan poderosos como la administración tributaria. Como es entendible y presumible, el legislador, ya sea en la LGS, las regulaciones relativas al registro mercantil o las demás normas aplicables a las sociedades mercantiles, ha custodiado los intereses de quienes pudieran verse perjudicados por un manejo desleal de la sociedad, estableciendo sanciones a los administradores y gerentes de la sociedad anónima en caso éstos no cumplan con determinados estándares. Estos estándares están referidos principalmente a brindar información debida y oportuna sobre la sociedad, aunque se materializan en un número importante de deberes específicos de los administradores<sup>(13)</sup>.

De no existir información debida u oportuna, es probable que los inversionistas que aportan a la sociedad, los acreedores que se relacionan con ella, los trabajadores que laboran para ella y la administración tributaria que hace imposición sobre ella, se conduzcan equivocadamente. Los inversionistas podrían perder su dinero rápidamente, como en los dramáticos casos

(13) Los administradores y gerentes de las sociedades anónimas, por ejemplo, están sujetos a un régimen de responsabilidad referido en los artículos 177 y siguientes, y 190 y siguientes de la LGS, respectivamente, así como en otras disposiciones dentro de este cuerpo normativo.

recientes de provisión de información financiera indebida producidos en los Estados Unidos de Norteamérica. De otro lado, los acreedores podrían estar confiando en el pago de sumas que luego devendrán en incobrables, los trabajadores podrían no conocer que sus beneficios sociales no podrán ser honrados nunca y la administración tributaria podría estar recaudando menos impuestos de lo debido. El sistema legal está destinado a evitar estos supuestos y, en tal sentido, se ha diseñado la legislación que rige las sociedades mercantiles.

Una operación por la que se afecta por separado determinado derecho inherente a la condición de socio, afecta únicamente el patrimonio del socio cuyas acciones son afectadas y de ninguna manera el patrimonio de la sociedad. En tal sentido, no puede sostenerse que exista algún interés patrimonial dirigido contra la sociedad que esté siendo lesionado con una operación de esta naturaleza. Todos los derechos y obligaciones correspondientes al titular de la acción corresponderán al titular original o al receptor de los derechos transferidos, según se hubiera determinado en el contrato o se desprendiera de la ley, en defecto de un pacto específico sobre el particular.

En el ámbito de las acreencias contra el socio que afecta sus acciones, permanecen los caminos que el Derecho Civil establece para la defensa de una acreencia contra una persona que pretende desprenderse de su patrimonio. En este punto, el hecho de que la operación pudiera en algún supuesto frustrar la acreencia de algún individuo no justifica el hecho de considerar la operación inviable desde el punto de vista legal. Bajo ese argumento, debería proscribirse todo tipo de compraventa porque podría frustrar acreencias, por ejemplo.

No prohibimos el contrato de compraventa ni la mayor parte de los intercambios, porque al hacerlo estaríamos restringiendo el ámbito del derecho de propiedad. Establecemos, en cambio, medios legales

para que mediante estas operaciones no se logre frustrar intereses patrimoniales de terceros. A nivel académico, se ha incidido en numerosas oportunidades en que de no defender el derecho de propiedad y de no respetar y establecer un amplio margen de acción y creación en los contratos, se está haciendo un sistema legal que indefectiblemente empobrece al país.

En un sentido económico, y por cierto legal<sup>(14)</sup>, las normas que restringen las posibilidades sobre qué hacer con la propiedad privada, reducen el valor de ésta<sup>(15)</sup>. A veces, la ganancia social obtenida a cambio de tal sacrificio puede justificar la decisión de restringir. Piénsese en las limitaciones del derecho de propiedad por razones de vecindad, como el deber de no hacer ruidos molestos, no perturbar la propiedad de los vecinos en diversas formas, etcétera. A veces, sin embargo, se interpreta las leyes, sin medir las consecuencias de hacerlo en determinado sentido<sup>(16)</sup>.

Algunas veces, la legislación o sus intérpretes pretenden restringir el contenido del derecho de propiedad, como se propone en la doctrina de Derecho Mercantil, bajo el criterio rígido sobre la indivisibilidad de la acción. En efecto, un accionista que cuenta con el recurso proveniente de las utilidades a distribuirse en proporción a sus acciones, cuenta -en potencia- con una herramienta de comercio. Si (i) para su contraparte y para él resulta interesante, deseable y, en resumen, valioso que se afecte sólo los derechos económicos, o sólo los derechos políticos inherentes a las acciones de su propiedad; si (ii) con la operación propuesta no se desvirtúa ni se burla ninguno de los mecanismos de defensa de acreencias previstos en la legislación mercantil y civil, es decir, no se infringe ninguna norma de orden público; y, máxime si (iii) la legislación mercantil prevé como válidas diversas operaciones de afectación independiente de derechos políticos o económicos del accionista; una limitación del derecho de propiedad del accionista sobre sus acciones (pretendiendo obligarlo a no explotar su propiedad de una forma que no está

- (14) Abogados, jueces y legisladores han reconocido a nivel mundial la eficacia de los aportes de la economía y el análisis funcional en diversas áreas del Derecho, especialmente en Derecho Privado. Es bastante didáctico al respecto, el texto de POSNER, Richard. *La Declinación del Derecho como una Disciplina Autónoma*. En: *Derecho y Sociedad*. No. 8. pp. 7 y ss.
- (15) En este sentido, han opinado, entre muchos otros, BULLARD, Alfredo. *Un mundo sin propiedad*. En: *Derecho*. No. 37. pp. 56 y ss.; CANTUARIAS, Fernando. *La función económica del Derecho: a propósito de los derechos de prenda e hipoteca*. En: *El Derecho Civil Peruano, Perspectivas y Problemas Actuales*. Lima: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú. pp. 53 y ss.; *Retracto: Réquiem de un derecho económico y social*. En: *Themis*. No. 24. pp. 61 y ss.; PIZARRO, Luis. *Un estudio preliminar sobre la modificación integral del libro de Derechos Reales del Código Civil de 1984*. En: *El Derecho Civil*. Op. cit.; pp. 207 y ss.; SALINAS, Sergio. *Capital Institucional, sistema de propiedad y desarrollo económico*. En: *Ius et Veritas*. No. 14. pp. 213 y ss.; MEJORADA, Martín. *La ejecución de garantías y el pacto comisorio*. En: *Ius et Veritas*. No. 20. pp. 338 y ss.; y GHERSI, Enrique. *El costo de la legalidad: una aproximación a la falta de legitimidad del derecho*. En: *Themis* No. 19. pp. 5 y ss.
- (16) Sobre las consecuencias de actitudes como ésta, ver: BULLARD, Alfredo y Domingo RIVAROLA. *Viendo más allá del expediente: los efectos económicos y sociales de los Fallos Judiciales*. En: *Advocatus*. Año 1. No. 1. pp. 85 y ss.

expresamente prohibida en la legislación aplicable) resulta por demás carente de sustento.

## 7 Conclusión.

Teniendo en cuenta los dos criterios utilizados para interpretar el principio de indivisibilidad de la acción, consideramos que sólo el criterio flexible puede ser admitido para efectos de la interpretación del artículo 89 de la LGS, debido a que el criterio rígido restringe injustificadamente el derecho de propiedad del accionista sobre su inversión. Asimismo, en razón de que, evidenciando el criterio funcional que la legislación mercantil sigue (que es acorde con la realidad del comercio), la propia LGS reconoce la existencia de ciertos supuestos en los cuales los derechos económicos y políticos del accionista son perfectamente separables y transferibles en favor de un tercero. La enumeración y referencia a supuestos de afectación independiente de determinado grupo de derechos del accionista hecha en la LGS debe entenderse como meramente enunciativa; estando las posibilidades de afectación de los mismos limitadas sólo por las normas de orden público aplicables.

Por tanto, debe entenderse también como válido el definir contractualmente la atribución de los derechos inherentes a la cualidad de socio, incluyendo la cesión de derechos; pudiendo en este contrato definirse, dentro del marco impuesto por las exigencias legales para la acción, cuál de las partes ejercerá qué derecho de entre el conjunto conferido al titular de la acción en virtud de su condición de socio.

Es claro que los pactos de esta naturaleza no contravienen en sentido alguno el principio de indivisibilidad de la acción -entendido éste en el sentido funcional y correcto-, ni el principio de igualdad de valor nominal de las acciones de una misma clase. La indivisibilidad de la acción debe permanecer en el plano

y la función de evitar el voto plural en las sociedades mercantiles y no constituir un argumento para la restricción del ámbito del derecho de propiedad sobre las acciones, disminuyendo las posibilidades para su explotación económica y por tanto, su valor. Al no ser aplicable la interpretación del principio de inescindibilidad de los derechos del socio al artículo 89 de la LGS, debido a la manifiesta posibilidad de atribución contractual de los derechos del socio en favor de personas distintas, la celebración de estos pactos no contraviene dicha norma ni las demás disposiciones referidas a las características y tratamiento de las acciones incluidas en la LGS.

Esta visión se hace entendiendo al Derecho como una ciencia al servicio del hombre y su sociedad. De no existir riesgo de contravenir el sistema ni los intereses que custodia, debe hacerse prevalecer la libertad contractual. Las normas legales, entonces, deben interpretarse de la forma más beneficiosa socialmente, dejando las elucubraciones respecto de en qué categoría conceptual encasillar a cada nueva institución (o cada institución aún no clasificada dentro de las categorías ya existentes) a los estudiosos, principalmente del Derecho Civil<sup>(17)</sup>, en nuestro corazón, la rama más hermosa de la ciencia jurídica.

No deja de sorprendernos cómo aun en campos como el Derecho Mercantil, se produce frecuentemente un análisis dogmático de las instituciones jurídicas, que en la mayoría de casos no permite resolver los problemas que la realidad nos presenta. Antes de defender a ciegas determinada idea o concepción teórica, optamos por hurgar en los intereses reales que las instituciones jurídicas defienden. Es esto último y no lo primero lo que debe interesarnos al momento de evaluar las instituciones jurídicas. El mundo pide a los profesionales de Derecho, a la vez de excelencia teórica, soluciones y respuestas a las necesidades de tráfico, a la necesidad de crear y sobrevivir.  $\text{A}^{\text{E}}$

(17) En este sentido, nos parece una notable intención, poco secundada por obvias razones, la esbozada en ZVALETA, Michael. *La "razón de la sinrazón", una dogmática sin sentido y el enfoque económico del Derecho*. En: *Vox Juris*. Año I. No. I. pp. 85 y ss. (aludiendo a la frecuente inutilidad y la sobre valoración de los análisis legales sobre la naturaleza jurídica de las instituciones). Aclara este punto a nivel abstracto, durante un coloquio en España, CALABRESI, Guido. *Sobre los límites de los análisis no económicos del Derecho*. En: *Anuario de Filosofía del Derecho*. Tomo II. 1985, pp. 221 y ss.