

**¿LA TIRANÍA DE LAS MINORÍAS?
A PROPÓSITO DE LAS SOLICITUDES DE CONVOCATORIA A JUNTA
TRAMITADAS ANTE CONASEV**

Claudio Lava Cavassa*

La Ley General de Sociedades establece una serie de disposiciones destinadas a tutelar y proteger a los accionistas minoritarios, quienes, por ejemplo, podrán, de verificarse el cumplimiento de determinados requisitos, convocar la realización de juntas generales de accionistas, evitando de esta forma la adopción de acuerdos abusivos y perjudiciales a sus intereses.

En el presente artículo, el autor expone su opinión en torno a la interpretación vertida por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores en la Resolución 111-2003-EF/94.10, donde dicha institución señala, entre otros, que al evaluar el quórum para la realización de una junta general de accionistas en una sociedad anónima abierta, no deberán considerarse las acciones cuyo derecho de voto se encuentre suspendido y, además, que ella no se encuentra facultada para analizar la competencia de la junta general cuya convocatoria ha sido solicitada, debiendo únicamente avocarse al análisis de los aspectos formales.

* Abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Asociado del estudio Payet, Rey y Cauvi Abogados.

El gobierno corporativo y el rol que desempeña éste de cara a la regulación de los derechos de los accionistas minoritarios constituyen materias de especial importancia para el manejo de las sociedades. Cada vez más, la realidad nos viene demostrando que se hace imprescindible la adopción de parámetros claros y eficientes respecto a los alcances de los derechos de las minorías.

Sólo a modo de ejemplo, quiero referir aquí la experiencia europea, quizá la más interesante en los últimos años, respecto al rol y los derechos de los accionistas minoritarios. El Parlamento Europeo y el Consejo publicaron la Directiva 2004/25/EC del 21 de abril de 2004, que impuso a los estados miembros de la Comunidad Europea, entre otros aspectos, la obligación de reconocer en su derecho nacional, antes del 20 de mayo de 2006, tanto la llamada venta forzosa (*squeeze-out*) como la compra forzosa (*sell-out*), para permitir la toma de control absoluto por parte del controlador luego de una oferta pública de adquisición.

Tanto la experiencia legislativa europea como, por ejemplo, el reciente caso de Tele Norte Leste Participacoes S.A. (en adelante, "Telemar") en Brasil¹, nos llaman la atención sobre la necesidad de echar un vistazo a aquellas disposiciones vinculadas a la interrelación entre minorías y emisores, que puedan tener o tengan en la actualidad algún impacto en la marcha de las sociedades peruanas. Es en este contexto que se inserta la problemática abordada en el presente artículo.

Nuestra Ley General de Sociedades (en adelante, LGS) contempla el derecho que tienen los accionistas para solicitar al directorio de la sociedad que convoque a junta general o junta especial de accionistas. Como se verá en este artículo, en caso que el directorio de la sociedad rechace o no atienda el pedido, los accionistas pueden solicitar al juez que realice la convocatoria, salvo que se trate del directorio de

una sociedad anónima abierta, en cuyo caso será la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (en adelante, "CONASEV") la entidad encargada de tramitar estas solicitudes de convocatoria a junta.

En su interés por procurar una célere tramitación de estas solicitudes y por evitar una excesiva intervención de la propia Administración Pública, la CONASEV ha regulado lo concerniente a las solicitudes de convocatoria a junta en las sociedades anónimas abiertas. En el presente artículo se analizará la regulación de carácter administrativo introducida por la CONASEV, su adecuación al marco jurídico, así como los efectos prácticos de su aplicación.

SOLICITUD PARA LA CONVOCATORIA A JUNTA DE ACCIONISTAS POR LA VÍA JUDICIAL

El artículo 117² de la LGS prevé la posibilidad de que los accionistas que representen no menos del 20% de las acciones suscritas con derecho a voto de una sociedad, soliciten al directorio de ésta que convoque a junta general de accionistas.

Asimismo, la referida norma establece que, en caso el directorio de la sociedad no cumpla con convocar a junta de acuerdo a lo solicitado, el accionista cuya solicitud ha sido rechazada o no atendida puede pedir judicialmente la convocatoria a junta. En estos casos, de conformidad con el artículo 117 de la LGS, la solicitud de convocatoria a junta se tramita en la vía del proceso no contencioso.

De conformidad con las disposiciones del Código Procesal Civil (en adelante, "CPC"), el proceso no contencioso garantiza al emplazado el derecho de contradicción y la posibilidad de ofrecer medios probatorios. Así lo establece el artículo 753 del CPC, el cual señala expresamente que "(e)l emplazado con la solicitud puede formular contradicción dentro de cinco días de notificado con la resolución admisoría, anexando

¹ Telemar, una de las más grandes compañías de telecomunicaciones en Brasil, adoptó la decisión de modificar su estructura de valores. El plan buscaba eliminar diferentes clases de acciones de Telemar y aumentar en forma sustancial los estándares de gobierno corporativo de la compañía. Como parte de la operación, aquellos inversionistas en poder de acciones sin derecho a voto en varias de las filiales de Telemar ofrecerían sus títulos a cambio de acciones con derecho a voto en una nueva empresa (Oi). Sin embargo, los términos del canje aumentarían considerablemente la participación de los accionistas controladores de Telemar a expensas de los accionistas minoritarios sin derecho a voto, cuya participación se vería diluida. El caso llegó a la Comisión de Valores Mobiliarios de Brasil, quien manifestó –sin hacer alusión directa a Telemar– que en casos de fusión que de manera injustificada beneficien a una clase de accionistas a expensas de otra, los beneficiarios no deberían votar en la operación.

² Artículo 117 de la LGS: "Cuando uno o más accionistas que representen no menos del veinte por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto soliciten notarialmente la celebración de la junta general, el directorio debe publicar el aviso de convocatoria dentro de los quince días siguientes a la recepción de la solicitud respectiva, la que deberá indicar los asuntos que los solicitantes propongan tratar. La junta general debe ser convocada para celebrarse dentro de un plazo de quince días de la fecha de publicación de la convocatoria. Cuando la solicitud a que se refiere el acápite anterior fuese denegada o transcurriesen más de quince días de presentada sin efectuarse la convocatoria, el o los accionistas, acreditando que reúnen el porcentaje exigido de acciones, podrán solicitar al juez de la sede de la sociedad que ordene la convocatoria por el proceso no contencioso. Si el juez ampara la solicitud, ordena la convocatoria, señala lugar, día y hora de la reunión, su objeto, quien la presidirá y el notario que dará fe de los acuerdos".

los medios probatorios, los que se actuarán en la audiencia prevista en el artículo 754”.

Por su parte, el artículo 754 del CPC prevé la realización de una audiencia de actuación y declaración judicial, así como el uso de la palabra del emplazado: “(a) admitida la solicitud, el juez fija fecha para la audiencia de actuación y declaración judicial, la que debe realizarse dentro de los quince días siguientes, bajo responsabilidad, salvo lo dispuesto en el artículo 758. De haber contradicción, el juez ordenará la actuación de los medios probatorios que la sustentan. Luego, si se solicita, concederá al oponente o a su apoderado cinco minutos para que la sustenten oralmente, procediendo a continuación a resolverla (...)”.

De acuerdo a las normas citadas, el accionista, cuya solicitud de convocatoria a junta ha sido desestimada o no atendida por el directorio de la sociedad, puede solicitar al juez que éste convoque a junta. Este pedido se tramita judicialmente en la vía del proceso no contencioso, el cual garantiza al emplazado –en estos casos, la sociedad– el derecho de ser notificado con la solicitud del accionista o los accionistas, formular contradicción, ofrecer medios probatorios, participar en la audiencia de actuación y declaración judicial, y hacer uso de la palabra ante el juez.

SOLICITUD PARA LA CONVOCATORIA A JUNTA DE ACCIONISTAS POR LA VÍA ADMINISTRATIVA

Las disposiciones comentadas en el apartado anterior resultan aplicables a todas las sociedades reguladas en la LGS, con excepción de las sociedades anónimas abiertas. El artículo 255³ de la LGS contiene una norma similar a la contenida en el artículo 117 de la misma LGS, que resulta aplicable a las sociedades anónimas abiertas. En los casos de estas sociedades, la CONASEV es la entidad encargada de tramitar las solicitudes de convocatoria a junta que hayan sido desestimadas previamente por la sociedad o que no hayan sido atendidas por ésta.

A diferencia de lo que sucede con las otras formas societarias, para el caso de sociedades anónimas

abiertas, las solicitudes de convocatoria a junta general o especial de accionistas pueden ser efectuadas por accionistas que representen no menos del 5% de las acciones suscritas con derecho a voto. Así, debido a la gran dispersión del capital que caracteriza a las sociedades anónimas abiertas, la LGS reduce el requisito del porcentaje de acciones que legitima a uno o varios accionistas para solicitar la convocatoria a junta.

Además, en el caso de sociedades anónimas abiertas, la propia LGS le resta competencia al fuero judicial para otorgársela a una entidad administrativa como es la CONASEV, entidad que queda encargada de tramitar las solicitudes de convocatoria a junta en esos casos.

LA RESOLUCIÓN CONASEV 111-2003-EF/94.10

En vía de regulación de la facultad otorgada por el artículo 255 de la LGS, la CONASEV dictó la Resolución CONASEV 111-2003-EF/94.10, que aprueba las normas relativas al acceso a la información vinculada a la marcha societaria y convocatoria a juntas en las sociedades anónimas abiertas (en adelante, “la Resolución”). Mediante esta norma, la propia CONASEV regula el ejercicio de los derechos que tienen los accionistas de las sociedades anónimas abiertas para acceder a la información vinculada a la marcha societaria y para solicitar que se convoque a junta de accionistas.

Como veremos más adelante, a diferencia de lo que sucede con las solicitudes de convocatoria a junta que se tramitan en la vía del proceso no contencioso, el procedimiento administrativo regulado por la CONASEV, para el caso de las sociedades anónimas abiertas, obvia las garantías y formas mínimas del debido procedimiento.

El artículo 7 de la Resolución establece que CONASEV efectuará la convocatoria a junta de las sociedades anónimas abiertas cuando el directorio de la sociedad no cumpla con hacerlo en las oportunidades establecidas por la LGS o el estatuto, o cuando lo soliciten quienes representen el 5% o más de las acciones suscritas con derecho a voto de la sociedad⁴.

³ Artículo 255: “Solicitud de convocatoria por los accionistas. En la sociedad anónima abierta el número de acciones que se requiere de acuerdo al artículo 117 para solicitar la celebración de junta general es de cinco por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto.

Cuando la solicitud fuese denegada o transcurriese el plazo indicado en ese artículo sin efectuarse la convocatoria la hará la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores. Lo establecido en este artículo se aplica a los pedidos de convocatoria de las juntas especiales”.

⁴ Artículo 7 de la Resolución CONASEV 111-2003-EF/94.10: “CONASEV efectuará la convocatoria a junta general de accionistas de las sociedades anónimas abiertas: a) Cuando el Directorio de la sociedad no cumpla con hacerlo en las oportunidades establecidas por la Ley General de Sociedades o el estatuto. En este caso, CONASEV dispondrá la convocatoria de oficio o a solicitud de parte de quien represente la titularidad de una acción suscrita con derecho a voto; b) Cuando sea solicitada por quienes representen el cinco por ciento o más de las acciones suscritas con derecho a voto”.

En el primero de los supuestos mencionados, vale decir, cuando el directorio de la sociedad no haya cumplido con efectuar la convocatoria en las oportunidades establecidas por la LGS o el estatuto, el solicitante deberá acreditar la titularidad de al menos una (01) acción o del derecho de voto sobre la misma, así como la oportunidad en la que debió convocarse la junta. Recibida la solicitud, CONASEV correrá traslado de la misma al directorio de la sociedad por un plazo de tres (03) días hábiles. La Resolución establece que, con la respuesta de la sociedad o sin ella, la CONASEV determinará si ordena la convocatoria⁵.

En el segundo de los supuestos referidos, es decir, cuando la convocatoria a junta es solicitada por quienes representen el 5% o más de las acciones suscritas con derecho a voto de la sociedad, la Resolución no contempla mayor procedimiento, limitándose a señalar que la solicitud deberá contener la documentación que acredite la titularidad de las acciones o la titularidad de los derechos de voto en el porcentaje mínimo exigido. Asimismo, de conformidad con la norma comentada, deberá evidenciarse que se presentó previamente la solicitud de convocatoria ante el directorio de la sociedad y que aquella fue rechazada⁶.

En cualquiera de los dos casos, la CONASEV verificará el cumplimiento de los requisitos señalados y, sin más trámite, procederá a publicar la convocatoria de conformidad con las disposiciones de la LGS, limitándose a evaluar el cumplimiento de los requisitos de forma de la solicitud.

La Resolución ha procurado ofrecer a los accionistas de la sociedad anónima abierta una tramitación ágil y celeridad de sus solicitudes de convocatoria a junta, pero en mi opinión, en ese intento ha obviado que asiste a la sociedad el derecho al debido procedimiento y que, como tal, corresponde a la sociedad el derecho de participar activamente en dicho procedimiento, con todas las garantías inherentes al debido procedimiento.

EL DERECHO AL DEBIDO PROCEDIMIENTO

El derecho al debido proceso es uno de los derechos constitucionales que conforman el eje fundamental del Estado de Derecho y se encuentra recogido en el numeral 3 del artículo 139 de la Constitución Política de 1993⁷. Si bien la concepción clásica de la institución del debido proceso concibe a ésta en el marco del proceso judicial, hoy en día se entiende, pacíficamente, que la observancia plena y la real vigencia de dicha garantía en todo Estado de Derecho sólo es posible si la aplicación de la misma se extiende también al procedimiento administrativo.

Así lo ha entendido, por lo demás, la Ley 27444, Ley del Procedimiento Administrativo General (en adelante, "LPAG"), reconociendo, dentro de su articulado, el principio del debido procedimiento. De esta forma, el numeral 1.2 del artículo IV del Título Preliminar de la LPAG señala que "(l)os administrados gozan de todos los derechos y garantías inherentes al debido procedimiento administrativo, que comprende el derecho de exponer sus argumentos, a ofrecer y producir pruebas y obtener una decisión motivada y fundada en derecho. La institución del debido procedimiento administrativo se rige por los principios del Derecho Administrativo. La regulación propia del Derecho Procesal Civil es aplicable sólo en cuanto sea compatible con el régimen administrativo".

Al respecto, resulta de especial interés lo que señala el Tribunal Constitucional en la sentencia recaída sobre el expediente 8605-2005-AA: "(...) 12.(...) se entiende por tutela procesal efectiva aquella situación jurídica de una persona en la que se respetan, de modo enunciativo, sus derechos al libre acceso al órgano jurisdiccional, a probar, de defensa, al contradictorio e igualdad sustancial en el proceso, a no ser desviado de la jurisdicción predeterminada ni sometido a procedimientos distintos de los previstos por la ley, a la obtención de una resolución fundada en derecho, a acceder a los medios impugnatorios regulados, a la imposibilidad de revivir procesos fenecidos, a la actuación adecuada y temporalmente oportuna de las resoluciones ju-

⁵ Artículo 8 de la Resolución CONASEV 111-2003-EF/94.10: "En los casos previstos en el inciso a) del artículo anterior, y sin perjuicio de la atribución de CONASEV para actuar de oficio, se acreditará la titularidad de por lo menos una acción o del derecho de voto sobre la misma, así como la oportunidad en la que debió realizarse la junta de conformidad con el estatuto o la Ley General de Sociedades. Inmediatamente después de recibida la solicitud, CONASEV correrá traslado al Directorio de la sociedad por el plazo perentorio de tres (3) días hábiles y, con la respuesta o sin ella, determinará si ordena la convocatoria (...)".

⁶ Artículo 8 de la Resolución CONASEV 111-2003-EF/94.10: "(...) En los casos previstos en el inciso b) del artículo anterior, la solicitud deberá contener la documentación que acredite la titularidad de las acciones o aquella que acredite la titularidad de los derechos de voto en el porcentaje mínimo establecido. Asimismo, deberá evidenciarse que se efectuó la solicitud de convocatoria ante el Directorio de la sociedad y que ésta fue denegada de modo expreso o tácito. Se entiende que se ha producida la denegatoria tácita luego de transcurridos quince (15) días hábiles sin que se haya efectuado la convocatoria por parte de la administración de la sociedad".

⁷ Artículo 139 de la Constitución Política del Perú de 1993: "Son principios y derechos de la función jurisdiccional: (...) 3. La observancia del debido proceso y la tutela jurisdiccional (...)".

diciales y a la observancia del principio de legalidad procesal penal”.

13. Evidentemente, el debido proceso y los derechos que conforman su contenido esencial están garantizados no sólo en el seno de un proceso judicial, sino también en el ámbito del procedimiento administrativo. El debido procedimiento administrativo supone, en toda circunstancia, el respeto –por parte de la Administración Pública o privada– de todos los principios y derechos normalmente protegidos en el ámbito de la jurisdicción común o especializada (...).”.

Mediante esta sentencia, el Tribunal Constitucional, intérprete máximo de la Constitución, reconoce claramente al debido procedimiento administrativo como una faceta del debido proceso que garantiza a los administrados todos los principios y derechos normalmente protegidos en la jurisdicción común, como son, entre otros, el derecho de contradicción, el derecho a ofrecer pruebas o el derecho a obtener una decisión debidamente motivada.

Tal como se verá más adelante, el procedimiento administrativo de convocatoria a junta y la actuación de la CONASEV dentro del mismo, deben asemejarse a la vía del proceso no contencioso y a la actuación del juez en los procesos judiciales de convocatoria a junta. En esa línea, la CONASEV no puede pretender desconocer en la vía administrativa el debido procedimiento administrativo cuando existe un trámite similar en la vía judicial que lo garantiza plenamente.

LA RESOLUCIÓN INTERPRETATIVA DEL DIRECTORIO DE LA CONASEV

El 15 de febrero de 2006 se publicó en el diario oficial “El Peruano” la Resolución CONASEV 007-2006-EF/94.10 (en adelante, “Resolución Interpretativa”), mediante la cual el Directorio de la CONASEV interpretó el inciso b) del artículo 7 y la última parte del segundo párrafo del artículo 10 de la Resolución.

El inciso b) del artículo 7 de la Resolución no hace sino recoger el requisito del porcentaje del 5%, establecido por el artículo 255 de la LGS⁸. Por su parte, la Resolución Interpretativa, al interpretar

dicho requisito en el literal b) de su artículo 1, señala lo siguiente: “(...) el cálculo del cinco por ciento de las acciones con derecho a voto debe realizarse sólo sobre las acciones con derecho a voto cuyos derechos políticos no se encuentren suspendidos en virtud del artículo 105 de la Ley General de Sociedades”.

En tal sentido, bajo la forma de la interpretación de una norma de carácter administrativo, la CONASEV ha procedido a interpretar no únicamente el artículo 255 de la LGS, sino también el artículo 105 de la LGS. En efecto, al señalar que el cálculo del 5% de las acciones con derecho a voto debe realizarse sólo sobre las acciones con derecho a voto cuyos derechos políticos no se encuentran suspendidos, la CONASEV está añadiendo al requisito exigido por el artículo 255 de la LGS, un requisito adicional: que las acciones con derecho a voto no tengan sus derechos políticos suspendidos de conformidad con el artículo 105 de la LGS.

Por su parte, el artículo 105 de la LGS regula el control indirecto de las acciones y señala que “(l)as acciones de propiedad de una sociedad que es controlada por la sociedad emisora de tales acciones no dan a su titular derecho de voto ni se computan para formar quórum (...)”.

De conformidad con lo señalado por la CONASEV en su Resolución Interpretativa, se pretende adicionar una consecuencia más al supuesto de hecho previsto en el artículo 105 de la LGS, y es que las acciones de propiedad de una sociedad controlada por la sociedad emisora de tales acciones no sólo no darán a su titular derecho de voto ni se computarán para el quórum, sino que además serán excluidas para el cálculo del 5% exigido para solicitar convocatorias a junta de accionistas en las sociedades anónimas abiertas⁹.

Más adelante comentaré los alcances de las interpretaciones contenidas en la Resolución Interpretativa. Sin embargo, debe tenerse presente que la CONASEV no se encuentra habilitada legalmente para emitir pronunciamientos vinculantes que supongan una interpretación de la LGS. Al respecto, el último considerando de la Resolución Interpretativa hace referencia al literal a) del artículo 2 de la Ley Orgánica de la CONASEV y al artículo 7 de la Ley del Mercado de Valores (en adelante, “LMV”), como

⁸ Al respecto, ver nota al pie de página 4.

⁹ Nótese, además, que la interpretación efectuada por el Directorio de la CONASEV supone la interpretación extensiva de una norma como el artículo 105 de la LGS, que restringe los derechos que otorgan las acciones de propiedad de una sociedad controlada por la sociedad emisora de tales acciones. De esta manera, el Directorio de la CONASEV ha interpretado extensivamente una norma que restringe derechos.

normas que supuestamente habilitarían a la CONASEV para interpretar la LGS¹⁰.

El literal a) del artículo 2 de la Ley Orgánica de la CONASEV hace referencia a la facultad de dicha entidad para estudiar, promover y reglamentar el mercado de valores, así como para controlar a las personas naturales y jurídicas que intervienen en dicho mercado. Por su parte, el artículo 7 del Decreto Supremo 093-2002-EF, que aprueba el Texto Único Ordenado de la LMV, establece que la CONASEV se encuentra facultada para interpretar administrativamente los alcances de las disposiciones legales relativas a las materias que en dicha ley se aborda. Las convocatorias a junta por parte de la CONASEV no son una materia abordada por la LMV, sino por la LGS. Por esa razón, esta atribución interpretativa contenida en la LMV no puede servir de sustento a la CONASEV, ya que está referida exclusivamente a la LMV y no a la LGS.

Como puede verse, ninguna de las normas citadas –así como ninguna otra en nuestro ordenamiento– faculta a la CONASEV para interpretar la LGS. No me refiero aquí a la labor interpretativa que sin duda puede realizar la CONASEV en el cumplimiento y desarrollo de las funciones que le vienen atribuidas legalmente. Lo que queda vedado para la CONASEV es la interpretación de la LGS a través de pronunciamientos de carácter general que vayan a tener fuerza vinculante y que, en tal sentido, constituyan fuente del procedimiento administrativo.

Téngase en cuenta que, de conformidad con el numeral 2 del artículo V del Título Preliminar de la LPAG, son fuentes del procedimiento administrativo, entre otras, "(...) 2.8. Las resoluciones emitidas por la Administración a través de sus Tribunales o Consejos regidos por leyes especiales, estableciendo criterios interpretativos de alcance general y debidamente publicadas. Estas decisiones generan precedente administrativo, agotan la vía administrativa y no pueden ser anuladas en esa sede" y "(...) 2.9. Los pronunciamientos vinculantes de aquellas entidades facultadas expresamente para

absolver consultas sobre la interpretación de normas administrativas que apliquen en su labor, debidamente difundidas (...)"¹¹.

Es decir, la CONASEV no se encuentra habilitada para interpretar la LGS a través de pronunciamientos que constituyan fuente del procedimiento administrativo según la LPAG. En consecuencia, la CONASEV ha emitido y publicado, con carácter general, un pronunciamiento en el cual interpreta la LGS, sin gozar de facultades expresas para ello.

EL CÁLCULO DEL 5% ESTABLECIDO EN LA LGS

Como se ha visto líneas arriba, el artículo 255 de la LGS y el inciso b) del artículo 7 de la Resolución establecen que el pedido de convocatoria a junta debe ser efectuado por accionistas que representen el 5% de la totalidad de acciones suscritas con derecho a voto. Las referidas normas no establecen excepción alguna para el caso en que existan determinadas acciones que, por cualquier motivo, tengan suspendido su derecho a voto.

A criterio de la CONASEV, para el cálculo del porcentaje requerido para solicitar convocatorias a junta, es preciso detraer aquellas acciones cuyos derechos políticos se encuentren suspendidos, de conformidad con el artículo 105 de la LGS, es decir, aquellas acciones que sean de propiedad de una sociedad controlada por la sociedad emisora de tales acciones.

Así, por ejemplo, imaginemos que la sociedad X tiene como accionistas a las empresas A, B y C. La empresa A es titular de quinientas (500) acciones con derecho a voto emitidas por la sociedad X, la empresa B es titular de cuatrocientas cincuenta y cinco (455) acciones con derecho a voto emitidas por la sociedad X y, finalmente, la empresa C es titular de cuarenta y cinco (45) acciones con derecho a voto emitidas por la sociedad X.

Teniendo en cuenta los números de acciones señalados en el párrafo anterior, la empresa C no se

¹⁰ Artículo 2 del Decreto Ley 26126, que aprueba el Texto Único Concordante de la Ley Orgánica de CONASEV: "Funciones.- Son funciones de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores las siguientes: a) Estudiar, promover y reglamentar el mercado de valores y controlar a las personas naturales y jurídicas que intervienen en dicho mercado (...)". Artículo 7 de la LMV: "La Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) es la institución pública encargada de la supervisión y el control del cumplimiento de esta ley. La nombrada institución está facultada para, ciñéndose a las normas del derecho común y a los principios generales del derecho, interpretar administrativamente los alcances de las disposiciones legales relativas a las materias que en esta ley se aborda. Lo está, asimismo para dictar los reglamentos correspondientes. A menos que haya indicación expresa en contrario, las facultades que otorga esta ley a CONASEV, se ejercen por su Directorio".

¹¹ Debe tenerse presente también que el mismo numeral 2.9 del punto 2 del artículo V del Título Preliminar de la LPAG hace referencia a la facultad interpretativa de la Administración, siempre que se trate de normas de carácter administrativo.

encontraría habilitada para solicitar convocatorias a junta de la sociedad X, ya que no reúne el 5% de la totalidad de acciones suscritas con derecho a voto de la sociedad X.

Asumamos ahora que la sociedad X tuviera el control –en los términos del artículo 105 de la LGS– sobre la empresa A, titular a su vez de acciones emitidas por la sociedad X. Siendo esto así, estas acciones de titularidad de la empresa A emitidas por la sociedad X no darían a la empresa A derecho a voto ni se computarían para formar quórum.

Ahora bien, de acuerdo al criterio adoptado por CONASEV, para efectos del cómputo del 5% necesario para solicitar convocatorias a junta, debería recalcularse el capital social de la sociedad X excluyendo las acciones de propiedad de la empresa A y tomando en consideración únicamente las participaciones accionarias de las empresas B y C. En tal sentido, para estos efectos la CONASEV consideraría únicamente un capital social compuesto por las quinientas (500) acciones que reúnen en conjunto B y C. El 5% de este nuevo capital social relevante lo conforma un total de veinticinco (25) acciones, con lo cual, la empresa C sí se encontraría facultada para solicitar convocatorias a junta de la sociedad X.

No obstante, debe tenerse en cuenta que la consecuencia jurídica contemplada en el artículo 105 de la LGS (la suspensión de los derechos políticos) responde a una situación particular del titular de las acciones y no a las características intrínsecas de tales acciones. Me explico: si en aplicación del artículo 105 de la LGS, unas acciones tuvieran suspendido su derecho a voto, ello no las convertiría automáticamente en acciones sin derecho a voto. Muy por el contrario, en tanto dichas acciones fueran transferidas a un tercero no controlado por la sociedad emisora de tales acciones o en tanto la sociedad emisora de las mismas dejara de tener el control sobre su accionista tenedor de dichas acciones, éstas darían a su titular el derecho a voto.

Algo similar ocurre en el caso del artículo 133 de la LGS, el cual comentaré más adelante. De conformidad con dicho artículo, las acciones de aquél accionista que tuviera algún conflicto de interés con la sociedad, respecto de algún asunto en particular, no serán computables para establecer las mayorías en ese asunto. No obstante, eso no convierte a tales acciones, de un momento a otro, en acciones sin derecho a voto. Jurídicamente las acciones siguen siendo con derecho a voto, sólo que, por alguna razón inherente a su titular, ese derecho queda suspendido en determinados casos.

Así, el hecho de que, en aplicación de lo dispuesto por el artículo 105 de la LGS, no sea posible circunstancialmente ejercer el derecho a voto sobre determinadas acciones, no implica que deba considerárseles acciones sin derecho a voto para efectos del cómputo de la tenencia accionaria.

Adicionalmente a lo expuesto en los párrafos anteriores, es preciso también considerar lo siguiente: la interpretación efectuada por la CONASEV respecto del cómputo del 5% para solicitar convocatorias a junta, no ha tenido en cuenta que nuestra LGS es muy clara y precisa en la regulación de los supuestos de suspensión del derecho a voto.

Así, el artículo 79 de la LGS señala que “(e)l accionista moroso no puede ejercer el derecho de voto respecto de las acciones cuyo dividendo pasivo no haya cancelado en la forma y plazo a que se refiere el artículo anterior. Dichas acciones no son computables para formar quórum de la junta general ni para establecer la mayoría en las votaciones. Tampoco tendrá derecho, respecto de dichas acciones, a ejercer el derecho de suscripción preferente de nuevas acciones ni de adquirir obligaciones convertibles en acciones (...)”.

Por su parte, el artículo 133 de la LGS establece que “(e)l derecho de voto no puede ser ejercido por quien tenga, por cuenta propia o de tercero, interés en conflicto con el de la sociedad. En este caso, las acciones respecto de las cuales no puede ejercitarse el derecho de voto son computables para establecer el quórum de la junta general e incomputables para establecer las mayorías en las votaciones (...)”.

Como puede advertirse, a partir de la regulación sobre suspensión del derecho a voto en la LGS, cada uno de los supuestos previstos por el artículo 79, por el artículo 105 y por el artículo 133 presentan consecuencias jurídicas claramente definidas y delineadas. Así, el artículo 79 de la LGS prevé que las acciones sujetas a su ámbito de aplicación no son computables para formar quórum ni para las mayorías, y que tampoco otorgan el derecho de suscripción preferente. El artículo 105 establece, como consecuencias jurídicas, que las acciones que se enmarcan dentro de su supuesto de hecho no dan a sus titulares derecho a voto ni se computan para el quórum. Finalmente, el artículo 133 contempla únicamente la suspensión del derecho a voto. En tal sentido, no resulta aceptable entender que en alguno de estos casos la LGS ha pretendido regular alguna consecuencia que no ha sido prevista expresamente.

En mi opinión, no puede interpretarse que el requisito de un porcentaje de acciones exigido por

el artículo 255 de la LGS debe ser calculado descontando las acciones que conforme al artículo 105 de la misma ley, tienen el derecho a voto suspendido, ya que este artículo contiene las únicas consecuencias aplicables al control indirecto de acciones.

EL ANÁLISIS DE LOS REQUISITOS DE FORMA POR PARTE DE CONASEV

El artículo 10 de la Resolución establece en su parte final que "CONASEV no evaluará ni modificará los temas de agenda propuestos, limitándose sólo a verificar el cumplimiento de los requisitos formales de la solicitud".

Asimismo, en el artículo 2 de la Resolución Interpretativa, la CONASEV interpreta esta norma "(...) en el sentido que CONASEV no está facultada para observar aspectos relacionados con la competencia de la junta que se pretende convocar para tratar los temas de agenda propuestos, pues tal verificación supondría una evaluación previa de la propia agenda y esto no es parte de los requisitos formales de la solicitud".

Según el criterio de la CONASEV, dicha entidad puede únicamente revisar los aspectos formales de las solicitudes de convocatoria, lo cual –en opinión de la CONASEV– excluye el análisis de los temas de agenda propuestos y de la competencia de la junta.

Pues bien, imaginemos que una sociedad ha emitido acciones con derecho a voto y acciones preferentes sin derecho a voto, las cuales sólo gozan del derecho a voto en la respectiva junta especial de accionistas. De conformidad con el artículo 255 de la LGS, la regulación contenida en dicho artículo para las convocatorias a junta es de aplicación también para las convocatorias a juntas especiales.

Ahora bien, un accionista titular de acciones preferentes sin derecho a voto solicita al directorio de la sociedad que se convoque a junta especial para tratar la distribución de utilidades por parte de la sociedad y la remoción del gerente general. La sociedad, a su vez, rechaza esta solicitud por considerar que los temas de agenda propuestos escapan a la competencia de la junta especial de accionistas titulares de acciones sin derecho a voto.

Imaginemos entonces que el accionista recurre a la CONASEV y le solicita que convoque a la junta especial para tratar los temas de agenda indicados. Según el criterio adoptado por la CONASEV, esta entidad no tendría más alternativa que verificar el cumplimiento de los requisitos formales y convocar a la junta especial, ya que no tendría facultad para

pronunciarse respecto a la competencia o incompetencia de dicha junta.

Vemos, pues, que el criterio adoptado por la CONASEV en torno a este punto adolece de serias falencias si se somete a prueba en ciertos casos límite. En el ejemplo, la CONASEV obró como una simple mesa de partes y su actuación se vio limitada a la verificación de aspectos formales tales como el pago de la tasa, el cumplimiento de los plazos o la acreditación del número de acciones, obviando el aspecto de forma quizá más importante de la solicitud, como desarrollar a continuación.

Como se sabe, las juntas especiales tienen como propósito que los titulares de acciones de una clase especial se reúnan como órgano social y se pronuncien respecto a algún futuro acuerdo de junta general que esté destinado a eliminar a la respectiva clase de acciones o a modificar los derechos u obligaciones que sean inherentes a aquéllas. Ello es así porque al carecer dichas acciones del derecho a voto y al no poder participar en la toma de decisiones de la sociedad, la LGS les concede la posibilidad de votar antes de la realización de la junta general, exclusivamente en aquellos casos en que la clase pueda verse eliminada o en que los derechos u obligaciones que son inherentes a la clase pudieran verse modificados.

En efecto, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 132 de la LGS, "(c)uando existan diversas clases de acciones, los acuerdos de la junta general que afecten los derechos particulares de cualquiera de ellas deben ser aprobados en sesión separada por la junta especial de accionistas de la clase afectada (...)".

El artículo 88 de la LGS complementa la disposición citada cuando señala que "(...) (l)a eliminación de cualquier clase de acciones y la modificación de los derechos u obligaciones de las acciones de cualquier clase se acuerda con los requisitos exigidos para la modificación del estatuto, sin perjuicio de requerirse la aprobación previa por junta especial de los titulares de acciones de la clase que se elimine o cuyos derechos u obligaciones se modifiquen (...)".

De acuerdo con las disposiciones citadas, una junta especial sólo es procedente ante un acuerdo de junta general de accionistas que afecte los derechos u obligaciones propios de la clase. Concretamente, tratándose de acuerdos de junta general que supongan la eliminación de la clase, la modificación de sus derechos o la modificación de sus obligaciones, la junta especial necesariamente debe llevarse a cabo antes de la junta general de accionistas que adopte el respectivo acuerdo.

Esta opción legislativa es conocida en la doctrina como “la técnica del doble acuerdo”. Según esta técnica, los titulares de las acciones de una clase especial, cuyos derechos inherentes se pretenden eliminar o modificar, gozan de una especie de derecho de veto para que la junta general de accionistas pueda o no adoptar el pretendido acuerdo.

Pues bien, volviendo al ejemplo planteado, considero que la CONASEV no puede evadir su obligación de evaluar el cumplimiento de aspectos de forma tan importantes en los casos de juntas especiales, como son la competencia de la junta y la ocurrencia del supuesto habilitante para que se reúna válidamente toda junta especial. Así, en mi opinión, si el accionista solicita la convocatoria a junta especial para que ésta trate temas de agenda que escapan a su competencia o si no se ha producido al menos la convocatoria a una junta general en la que se discutirá la afectación de los derechos u obligaciones propios de la clase especial, la CONASEV no podría convocar a la junta especial. Lo contrario supondría una abierta vulneración del orden legal, pues se estaría convocando a una junta especial que pudiera resultar manifiestamente incompetente o que se estaría reuniendo cuando no se ha producido el supuesto habilitante previsto en los artículos 88 y 132 de la LGS.

En este punto es importante traer a colación el rol que desempeña el juez en el proceso no contencioso cuando se trata de un pedido de convocatoria a junta de accionistas de una sociedad distinta a la sociedad anónima abierta. Hemos visto ya, en esos casos, que la regulación del proceso no contencioso garantiza al emplazado (la sociedad) el derecho de contradicción y la posibilidad de ofrecer medios probatorios. Igualmente, prevé la realización de una audiencia de actuación y declaración judicial, así como el uso de la palabra por parte del emplazado.

Dentro de ese marco respetuoso del debido proceso, el juez evalúa todos los aspectos de forma que deben rodear a la convocatoria que se solicita. Al respecto, Javier Juste refiere, con respecto a la actuación del juez en los procesos de convocatoria a junta, lo siguiente:

“De lo anterior se deduce la necesidad de que el juez no se limite a comprobar únicamente, antes de tomar postura, si los solicitantes reúnen el cinco por ciento del capital social, han requerido notarialmente a los administradores indicando los asuntos a tratar y han acompañado la solicitud del texto de modificación estatutaria e informe justificativo, en su caso. Ciertamente, la ausencia de estos requisitos puede (y debe) fundamentar su negativa. Pero, además, debe desarrollar un control que se extienda, al menos, hasta el mismo grado que el realizado por los administradores: examen de la competencia de la Junta o del poder de impulso de la minoría, indicios reveladores de abuso de derecho, y demás circunstancias que presentan como dañoso al interés social el propósito de la minoría”¹².

Coincido con la opinión del citado autor cuando comenta la actuación del juez en los procesos judiciales de convocatoria a junta y considero que dicha actuación debe ser exigible también a la CONASEV cuando se trate de convocatorias a junta en sociedades anónimas abiertas. Por lo demás, sólo de esa forma se puede garantizar real y eficazmente el Derecho al Debido Procedimiento de los administrados.

Debe tenerse presente, además, que en la propia exposición de motivos de la Resolución se menciona que la labor de la CONASEV debe asimilarse a la del juez en el proceso no contencioso¹³.

LA TIRANÍA DE LAS MINORÍAS

La facultad de solicitar convocatorias a junta constituye un derecho que se reconoce a favor de los accionistas minoritarios como contrapeso a cualquier posible abuso de la mayoría. De esta forma, los minoritarios tienen la facultad de someter a consideración de la junta determinados asuntos que a su criterio ameriten ser tratados por ella.

Sin embargo, se debe tener presente que la finalidad de las facultades y derechos otorgados a los accionistas minoritarios pasa por evitar el abuso de las mayorías, pero de ninguna manera permitir el efecto contrario, vale decir, el abuso de

¹² JUSTE MENCÍA, Javier. “Los Derechos de Minoría en la Sociedad Anónima”. Navarra: Aranzadi. 1995. pp. 259-260.

¹³ Artículo 7 de la Exposición de Motivos de la Resolución 111-2003-EF/94.45: “(...) Por su parte, el supuesto del inciso b) resulta similar a la convocatoria que puede realizar el juez al amparo del artículo 117 de la Ley General de Sociedades, cuando la solicitud a junta de accionistas que representen por lo menos veinte por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto hubiese sido denegada o hubiese transcurrido más de quince (15) días de presentada sin efectuar la convocatoria (...)”. Artículo 9 de la Exposición de Motivos de la Resolución 111-2003-EF/94.45: “(...) Asimismo, dicho artículo establece las atribuciones de CONASEV, en concordancia con las que tiene el juez de acuerdo a los artículos 117 y 119 de la Ley General de Sociedades (...)”.

estos derechos por parte de las minorías. No resulta eficiente que, a través de un abuso de las facultades y derechos concedidos a la minoría, se admita el entorpecimiento de la correcta marcha y el normal desenvolvimiento de las sociedades.

En efecto, el objetivo de consignar porcentajes y requisitos mínimos para ejercer el derecho de solicitar convocatorias a junta es, precisamente, evitar la tiranía de las minorías. Evidentemente, las diferentes legislaciones establecen estas exigencias para impedir la hostilización de las sociedades por cuenta de sus accionistas minoritarios.

Sin embargo, la regulación contenida en la Resolución respecto de los procedimientos de convocatoria a junta, así como los criterios adoptados por la CONASEV en la Resolución Interpretativa, no hacen sino limitar considerablemente la actuación de dicha entidad y abrir, innecesariamente, la puerta para que se produzca precisamente el efecto contrario al buscado por las normas que establecen requisitos para las solicitudes de convocatoria a junta.

Considero que al limitarse innecesariamente la capacidad de decisión de la CONASEV en estos casos, el mensaje que se está enviando a los accionistas minoritarios es que tienen plena libertad para solicitar periódica y sistemáticamente convocatorias a juntas –principalmente, juntas especiales–, aun cuando éstas resulten manifiestamente incompetentes para tratar los asuntos de agenda que se propongan y sin importar que ello pueda causar una interrupción en la correcta marcha de la sociedad.

En la introducción de este artículo adelanté la importancia de adoptar parámetros claros y eficientes respecto a los alcances de los derechos de las minorías. Lo que está ocurriendo es precisamente lo contrario, pues, en su afán por procurar una ágil tramitación de los asuntos sociales, la CONASEV está permitiendo que existan casos en los que las minorías abusen del derecho que les concede la ley. Cabe anotar finalmente que, de esta manera, la CONASEV ha trastocado su razón de ser última, como es promover el mercado de valores y velar por el adecuado manejo de las empresas.