

LA OPCIÓN PARA SUSCRIBIR ACCIONES NUEVAS

Julio Salas Sánchez
Profesor de Derecho Comercial PUCP

Si bien en la Ley General de Sociedades vigente hasta el 31 de diciembre de 1997, estaba implícita la posibilidad de la celebración de un contrato entre la sociedad y terceros u otros accionistas, en virtud del cuál éstos tuvieran el derecho a suscribir nuevas acciones creadas por la sociedad, en determinadas plazos, términos y condiciones, la falta de regulación o de una norma permisiva expresa en el ámbito societario, hizo que la opción para suscribir nuevas acciones ⁽¹⁾ fuera una operación inusual.

El artículo 103° de la Ley General de Sociedades ahora vigente (LGS) reconoce y permite expresamente esta operación cuando dispone:

"Artículo 103.- Opción para suscribir acciones.

«Cuando lo establezca la escritura pública de constitución o lo acuerde la junta general con el voto favorable de accionistas que representen la totalidad de las acciones suscritas con derecho a voto, la sociedad puede otorgar a terceros o a ciertos accionistas la opción de suscribir nuevas acciones en determinados plazos, términos y condiciones. El plazo de la opción no excede de dos años.

Salvo que los términos de la opción así lo establezcan, su otorgamiento no impide que durante su vigencia la sociedad acuerde aumentos de capital, la creación de acciones en cartera o la emisión de obligaciones convertibles en acciones.»

(1) Para los efectos de este trabajo, la opción para suscribir acciones nuevas puede ser indistintamente denominada "la opción" o "la opción de suscripción".

Según Enrique Elías:

"La opción es un instrumento que proviene de la praxis anglosajona y que se utiliza y negocia normalmente en los principales mercados de valores del mundo. Ha hecho bien la nueva LGS al incluirlo en la normatividad societaria peruana, con el objeto de brindar un método cada día más necesario en la contratación internacional de las empresas constituidas en el Perú. La opción deviene indispensable en muchos de aquellos casos en que un accionista o un tercero asumen obligaciones o prestaciones de suma importancia para la sociedad, con la condición de poder convertirse en accionistas dentro de un plazo determinado o si se dan condiciones específicas contempladas en la opción." ⁽²⁾

En términos generales, y con la finalidad de delimitar el ámbito de este trabajo, pueden distinguirse varias modalidades de la "opción" como acto jurídico que se celebra respecto de las acciones de una sociedad anónima:

1. La que se refiere a acciones nuevas, es decir, a las acciones creadas por la sociedad ⁽³⁾, pero que aún no se han emitido, al no haber sido suscritas ni pagadas.
2. La relativa a acciones emitidas que la sociedad mantiene en cartera.

(2) ELÍAS LAROZA, Enrique... Derecho Societario Peruano, Ley General de Sociedades del Perú, Editora Normas Legales S.A., Trujillo, Perú, 1999, Tomo I, página 255.

(3) Sea que se trate de acciones que se crean con motivo del ejercicio de la opción o de acciones creadas con anticipación que se mantienen en cartera por la sociedad.

3. Aquella que celebra un accionista con otro o con cualquier tercero para transferirle todo o parte de sus acciones.

Del texto del artículo 103° debe concluirse que sólo resulta de aplicación al primer supuesto, es decir al caso en que la sociedad se obliga a permitir que terceros ⁽⁴⁾ o ciertos accionistas suscriban "nuevas acciones en determinados plazos, términos y condiciones".

La conclusión anterior no debe entenderse en el sentido que las demás modalidades sean inadmisibles en nuestro ordenamiento jurídico. Ella, como se ha señalado, sólo pretende delimitar el ámbito de este trabajo. Las demás modalidades se regirán por las normas legales pertinentes a la relación jurídica que vincule a las partes, trátase del Código Civil ⁽⁵⁾ o de la Ley del Mercado de Valores. En cambio, la que es materia de estas líneas tendrá como marco regulatorio el que contiene la propia LGS y supletoriamente las del Código citado.

1. Concepto y naturaleza jurídica.

La LGS califica como una "opción" al acto por el cual una sociedad "otorga" el derecho a suscribir acciones nuevas a las personas señaladas en la norma, en determinados plazos, términos y condiciones. Como la LGS no tiene una caracterización independiente y propia sobre lo que se entiende o debe entenderse como "opción", resulta ineludible la remisión a las normas del Código Civil y, en particular, a los artículos 1419° a 1425°, ubicados en el Libro VII, Fuentes de las Obligaciones, Sección Primera, Contratos en General, Título V, Contratos Preparatorios. Conforme al artículo 1419°:

"Por el contrato de opción, una de las partes queda vinculada a su declaración de celebrar en el futuro un contrato definitivo y la otra tiene el derecho exclusivo de celebrarlo o no".

- (4) Esta expresión incluye a los trabajadores de la sociedad quienes, de esta manera, reciben una retribución indirecta o suplementaria, pero no por ello menos importante en su cuantía y calidad.
- (5) Que, como se verá más adelante, también es aplicable supletoriamente a la modalidad de opción para suscribir nuevas acciones, a que se refiere el artículo 103° de la LGS.

En atención a lo anterior y al texto mismo del artículo 103° de la LGS, no cabe duda de estarse frente a un contrato preparatorio de otro posterior y definitivo: la suscripción y el pago de nuevas acciones, creadas por la sociedad con esa finalidad expresa por quien tiene la calidad de beneficiario de la opción. Para que no quepa duda sobre la capacidad de la sociedad de obligarse en los términos del artículo 103°, conviene además reproducir el artículo 41° de la LGS, conforme al cual:

«Los contratos preparatorios que celebren las sociedades reguladas por esta ley o los que tengan por objeto las acciones, participaciones o cualquier otro título emitidos por ellas son válidos cualquiera sea su plazo, salvo cuando esta ley señale un plazo determinado».

Ese acto previo o preparatorio tiene sus propios efectos jurídicos que vincula a las partes que lo celebran, de manera que ni la sociedad ni los titulares de la opción podrán modificar unilateralmente los plazos, términos y condiciones que se hayan establecido.

El contrato preparatorio de opción es, ciertamente, un contrato consensual y bilateral. Puede también ser calificado como un contrato que se celebra bajo la modalidad de adhesión, en la medida que sea la sociedad quien establezca los plazos, términos y condiciones de la opción y de su ejercicio, los que deben ser cumplidos por los titulares de la opción que los acepten, tal como han sido determinados por la sociedad.

La redacción del artículo 103° bajo comentario parecería señalar que la sociedad es la única con capacidad para establecer los plazos, términos y condiciones de la opción, de lo que deriva su característica de contrato celebrado bajo la modalidad de adhesión. No obstante, una lectura más atenta de la norma (cuando señala: "... la sociedad puede otorgar a terceros o a ciertos accionistas la opción de suscribir nuevas acciones en determinados plazos, términos y condiciones ...") permite concluir que la disposición incluye tanto la posibilidad que la opción sea el resultado de una decisión unilateral de la sociedad aceptada tal cual por el beneficiario, como, alternativamente, de un acuerdo entre la sociedad y el beneficiario. En el primer supuesto se estará frente a un contrato preparatorio celebrado bajo la modalidad de adhesión, modalidad que no existe en el segundo.

Ejemplo de lo primero (adhesión) son los casos en que la sociedad establece los plazos, términos y condiciones en los que se ofrecerá a sus trabajadores, por ejemplo, la opción para suscribir y pagar acciones, con la intención de propiciar una difusión de su accionariado entre aquellos. De lo segundo, aquellos casos en los que el ingreso de un tercero determinado (socio estratégico), como accionista de la sociedad, tiene importancia relevante para ésta, en los que es normal que las características de la opción sean determinadas conjuntamente.

De otro lado, con la finalidad de caracterizar debidamente a la opción, conviene reproducir el comentario de Enrique Elías sobre las semejanzas y diferencias de la opción con el certificado de suscripción preferente ⁽⁶⁾:

“La opción se asemeja en varios aspectos al certificado de suscripción preferente: ambos dan derecho a suscribir acciones de la sociedad emisora, ambos contienen derechos transferibles, ambos tienen valor económico determinable, ambos están sujetos a condiciones y plazos y ambos pueden originar un cambio en la proporción accionaria existente entre los accionistas de la sociedad, desde que pueden dar lugar al ingreso de terceros o al incremento de la proporción de uno o más socios.

Sin embargo, las diferencias saltan a la vista: los certificados de suscripción se entregan, en estricta proporcionalidad, a todos los accionistas, mientras que las opciones favorecen a uno o más terceros o accionistas determinados de la sociedad; los plazos de uno y otro son diferentes; el certificado es por naturaleza transferible, mientras que en la opción se puede pactar su transferibilidad o la ausencia de ella; las condiciones de la opción pueden ser ilimitadas, mientras que en el certificado la posibilidad de suscribir y pagar sólo puede estar condicionada a monto, forma y plazo; los requisitos y formas legales para su creación son diferentes; finalmente, en nuestra Ley el título del certificado de suscripción preferente está detalladamente regulado en cuanto a su forma instrumental, lo que no sucede con la opción”.

(6) ELÍAS ... op. cit. Pág. 256.

2. Contenido de la opción.

Si bien del artículo 103° se deduce el contenido esencial de la opción, esto es, el otorgamiento por la sociedad a terceros o a ciertos accionistas, de la facultad de suscribir nuevas acciones, en determinados plazos, términos y condiciones, debe tenerse en cuenta que el artículo 1422° del Código Civil establece:

“El contrato de opción debe contener todos los elementos y condiciones del contrato definitivo”

En este sentido, es pertinente analizar los “elementos y condiciones” que debe contener la opción, exigidos por esa norma legal.

a. Las partes intervinientes: la sociedad y el titular de la opción.

En cuanto a la sociedad, el artículo 103° señala:

“Cuando lo establezca la escritura pública de constitución o lo acuerde la junta general con el voto favorable de accionistas que representen la totalidad de las acciones suscritas con derecho a voto, la sociedad puede ...”.

La norma no deja duda sobre la oportunidad en que, respecto de la sociedad ⁽⁷⁾, se configura la opción misma y sus distintos componentes (plazo, términos y condiciones): en la escritura de constitución o en un acuerdo de la junta.

Es pertinente preguntarse si esa sola manifestación de voluntad tiene efectos frente a terceros. Hasta ese momento, es claro que no se ha celebrado ningún contrato preparatorio de opción, en la medida que falta la manifestación de voluntad de la otra parte aceptando el ofrecimiento del derecho de suscripción. En este sentido, la manifestación unilateral de la sociedad no causa ningún efecto frente al tercero, mientras no le sea comunicada.

Este sería, por ejemplo, el caso de la opción que la sociedad otorga a sus trabajadores, en el que la propia sociedad decide el otorgamiento de la opción y establece los plazos, términos y condiciones de la misma para, luego, ofrecerlas a quienes está dirigida. Mientras tal oferta no sea conocida ⁽⁸⁾ por los destinatarios, la sociedad no resulta obligada ni se genera derecho alguno a favor del tercero o terceros.

(7) Respecto de los terceros o de ciertos accionistas se configurará en la oportunidad de su aceptación.

(8) Véanse sobre el particular las disposiciones sobre la “oferta” que contiene el Código Civil.

En este punto, para el análisis, conviene recordar que el artículo 16° de la LGS impone la obligación de inscribir determinados actos societarios en el Registro Público de Personas Jurídicas y, en su tercer párrafo, dispone:

“Toda persona puede ampararse en los actos y acuerdos a que se refiere este artículo para todo lo que le favorezca, aun cuando no se haya producido su inscripción.»

Es claro que la norma tiene la inequívoca intención de cautelar derechos de terceros respecto de actos societarios que, debiendo ser inscritos en el Registro Público indicado, no lo son. Como se conoce, los actos jurídicos referidos a las acciones (como su emisión, transferencia, gravamen u otra forma de afectación, como por ejemplo, las opciones) no son actos inscribibles en dicho Registro, sino en la Matrícula de Acciones que, como también se sabe, no es un registro público sino uno “privado”. Ello no obstante, en lo pertinente, se rige por las normas del Derecho Registral.

En este orden de ideas, cabe preguntarse si el mencionado acuerdo de la junta, permitiría que uno, más o todos los trabajadores a quienes ella decidió otorgar el derecho de suscripción de acciones nuevas pueden exigir que la sociedad cumpla con su ofrecimiento, aplicando por extensión y amparándose en la norma señalada.

Sobre este particular, nosotros consideramos que la respuesta es negativa. La norma contenida en el tercer párrafo del artículo 16° de la LGS supone la preexistencia de un derecho que, para formalizarse⁽⁹⁾, requiere que la sociedad cumpla con la obligación legal⁽¹⁰⁾ de inscribir los acuerdos inscribibles adoptados por la junta en el registro pertinente. En el caso de la opción, tal derecho no existe hasta que sea comunicado, en debida forma, a los beneficiarios de la opción.

Un supuesto distinto al anterior es aquél en que la manifestación unilateral de la sociedad ha sido precedida de acuerdo u otro contrato preparatorio o definitivo en el que la sociedad⁽¹¹⁾, de una parte, y

(9) Por ejemplo, el caso de una transferencia de inmuebles suscrito por representante de la sociedad que no tiene los poderes suficientes, razón por la que la junta ha acordado convalidar su actuación y ha subsanado el defecto de facultades, pero no ha inscrito tales decisiones.

(10) Véase al respecto el artículo 15° de la LGS.

(11) O, en su caso, los accionistas de control se han obligado a causar que la sociedad lo haga. Recuérdese que conforme al artículo 1470° del Código Civil es válido obligarse por el hecho de un tercero.

uno o más terceros, de la otra, se han obligado a determinadas prestaciones, entre las que se encuentra la de la sociedad de otorgar la opción de suscripción en los términos pactados. En este caso (que es habitual en la práctica societaria de nuestro país) resulta igualmente claro que la sociedad no está efectuando una manifestación unilateral de voluntad sin efectos frente a terceros, sino que está cumpliendo una determinada obligación. En este caso, la estipulación de la escritura de constitución o el acuerdo de la junta causan pleno efecto frente a la respectiva contraparte.

Pasando a un tema distinto, el requisito de aprobación de la opción “con el voto favorable de accionistas que representen la totalidad de las acciones suscritas con derecho a voto”, o en su caso con la aprobación de todos los accionistas fundadores, resulta plenamente explicable y justificable tratándose de sociedades anónimas normales, ordinarias o regulares⁽¹²⁾, así como de las



«...El ejercicio de la opción de suscripción de nuevas acciones por su titular entraña un aumento del capital social, en la medida que el respectivo titular ha suscrito y pagado las nuevas acciones creadas con la expresa finalidad de permitir su ingreso como accionista...»



sociedades anónimas cerradas. El derecho de suscripción preferente que reconoce la LGS a favor de los accionistas en los casos de aumento de capital, constituye un límite infranqueable para la válida concesión de la opción, que sólo se supera con la unanimidad requerida por el artículo 103°. Sobre este particular, la exigencia referida debe considerarse como una de carácter imperativo, contra la que no cabe pacto en contrario.

(12) Cualquiera sea el número de accionistas que tengan.

Teniendo tal carácter, es claro que sólo con el voto favorable de la unanimidad de los accionistas expresado en una junta general de accionistas⁽¹³⁾ se cumple plenamente el requisito señalado por el artículo 103°. En este sentido, aún cuando los socios que no asistieron a la junta manifiesten, posteriormente y de manera indubitable, su voluntad de adherirse al acuerdo, no se habrá cumplido con la formalidad exigida por la LGS.

Debe analizarse si la exigencia en cuestión se aplica también a las sociedades anónimas abiertas. La inquietud se justifica si se considera que es precisamente en las sociedades abiertas en las que, quizá con mayor frecuencia, se presenta la posibilidad de utilizar la figura de las opciones de suscripción de nuevas acciones.

De llegarse a una conclusión positiva, habrá que deducir también que esta exigencia será de difícil o imposible cumplimiento por la sociedad, debido al gran número de accionistas con que cuenta, lo que, en la práctica, cerrará la posibilidad de otorgar opciones de suscripción por esta modalidad de la sociedad anónima.

Si se tiene en cuenta que el requisito del artículo 103° es de carácter imperativo y que no hay excepción expresa para el caso de las sociedades anónimas abiertas, tendría que concluirse que el otorgamiento de cualquier opción de suscripción tiene que contar con el voto favorable de accionistas que representen la totalidad de las acciones suscritas con derecho a voto emitidas por la sociedad anónima abierta. Esta conclusión se sustenta en que una norma de carácter restrictivo⁽¹⁴⁾ debe interpretarse restrictivamente.

No obstante lo anterior, conviene examinar si las sociedades anónimas abiertas pueden otorgar opciones de suscripción, sin el requisito de la unanimidad establecido por el artículo 103° de la LGS, mediante una interpretación concordada de los artículos 251°, 257° y 259° y los demás que sean aplicables de la misma Ley.

El artículo 251° se refiere a la prevalencia de las disposiciones especiales de la LGS relativas a la sociedad anónima abierta, sobre las que regulan a la sociedad anónima, las que se aplican supletoriamente "... en cuanto le sean aplicables". El artículo 257° establece los quórum y mayorías exigibles en las juntas de las anónimas abiertas. Finalmente, el numeral 259° admite la exclusión del derecho de suscripción preferente, previo cumplimiento de los supuestos y requisitos que esta norma establece.

Como se ha señalado, la razón fundamental de la exigencia del artículo 103° es que, por la vía de la concesión de opciones de suscripción, no se altere la estructura accionaria de la anónima, salvo que el derecho individual y fundamental del accionista a la suscripción preferente de nuevas acciones sea materia de renuncia individual, expresa o tácita. En este sentido, el inciso 4° del artículo 95° de la LGS consagra el derecho de suscripción preferente y los artículos 207° y siguientes le dan el respectivo contenido en fondo y forma.

Pero es de destacar que el citado inciso 4° también señala que la preferencia se otorga "... con las excepciones y en la forma prevista en esta ley ...". A su vez, el artículo 207° dispone en su último párrafo que "... No existe derecho de suscripción preferente en el aumento de capital ... en los casos de los artículos ... 259° ..." (15).

De esta manera, en la sociedad anónima abierta puede excluirse el derecho de suscripción preferente, siempre que se cumplan los supuestos y requisitos señalados en el artículo 259°. En otras palabras, el artículo citado es una de las excepciones a que se refiere el inciso 4° del artículo 95° de la LGS, de modo que procede la inaplicación del derecho de suscripción preferente, siempre que, repetimos, se cumplan los supuestos y requisitos del artículo 259°.

El ejercicio de la opción de suscripción de nuevas acciones por su titular entraña un aumento del capital social, en la medida que el respectivo titular ha suscrito y pagado las nuevas acciones creadas

(13) Téngase en cuenta que no es suficiente que la Junta se haya instalado con carácter de "Junta Universal", pues el artículo 103° exige "el voto favorable" del 100% de los accionistas con derecho a voto.

(14) Y es evidente que el requisito de la unanimidad del artículo 103° tiene esa calidad, pues restringe la facultad de la sociedad de adoptar acuerdos válidos aplicando el principio mayoritario.

(15) Que expresamente admite la exclusión del derecho de suscripción preferente en la S.A.A.

con la expresa finalidad de permitir su ingreso como accionista. En este sentido, el acuerdo de otorgar la opción de suscripción debe cumplir con los mismos supuestos y requisitos exigidos para el acuerdo de excluir el derecho de suscripción preferente, establecidos por el artículo 259°.

Como consecuencia de lo anterior, en nuestra opinión, el acuerdo de la junta de accionistas de una sociedad anónima abierta, que otorgue una opción de suscripción a favor de terceros, puede ser adoptado sin la exigencia del voto favorable de accionistas que representen la totalidad de las acciones suscritas con derecho a voto, contenida en el artículo 103° de la LGS. No obstante, la junta debe ser instalada con el *quórum establecido por el artículo 257°* y el acuerdo en cuestión debe adoptarse *con la mayoría prevista en el inciso 1) del artículo 259° de la LGS* ⁽¹⁶⁾ o, excepcionalmente, con un número de votos menor, siempre que las acciones a crearse vayan a ser objeto de oferta pública ⁽¹⁷⁾.

Una necesaria precisión final es que, por aplicación del inciso 2) del artículo 259°, *la opción solo puede ser otorgada a favor de terceros y, en ningún caso, a favor de "ciertos accionistas"*. Esa norma impide que el acuerdo de exclusión del derecho de suscripción preferente "... *esté destinado, directa o indirectamente, a mejorar la posición accionaria de alguno de los accionistas*", disposición que resulta igualmente aplicable al acuerdo que decide otorgar la opción de suscripción ⁽¹⁸⁾.

En lo que respecta a los titulares de la opción, el artículo 103° permite que la opción se otorgue "... *a terceros o a ciertos accionistas* ...".

(16) La mayoría exigida por este inciso es "... de cuarenta por ciento de las acciones suscritas con derecho de voto".

(17) Párrafo final del artículo 259°.

(18) A este respecto, téngase en cuenta que el artículo 1425° del Código Civil establece que "Los contratos preparatorios son nulos si no se celebran en la misma forma que la ley prescribe para el contrato definitivo bajo sanción de nulidad". Para la aplicación extensiva de esta norma al contrato preparatorio de opción de suscripción respecto del aumento de capital, téngase en cuenta también el artículo 38° de la LGS.

Enrique Elías ⁽¹⁹⁾ justifica la posibilidad anotada señalando:

"La opción deviene indispensable en muchos de aquellos casos en que un accionista o un tercero asumen obligaciones o prestaciones de suma importancia para la sociedad, con la condición de poder convertirse en accionistas dentro de un plazo determinado o si se dan condiciones específicas contempladas en la opción."

En cuanto a los terceros, debe señalarse que al otorgarse y aceptarse la opción se genera una relación jurídica directa e individual entre la sociedad y cada uno de los titulares de la opción, de manera que cada uno de ellos podrá ejercerla en forma independiente de los demás titulares. Esta relación jurídica queda enmarcada por las normas del Código Civil y, en particular, por el artículo 1419° conforme al cual, una vez celebrado el contrato de opción "... *una de las partes queda vinculada a su declaración de celebrar en el futuro un contrato definitivo y la otra tiene el derecho exclusivo de celebrarlo o no*".

No obstante, nada impide que tal relación jurídica deje de ser una de carácter individual en cuanto a los beneficiarios de la opción se refiere, cuando se establezca expresamente, como condición de validez para su ejercicio, que ella sea ejercida conjuntamente por los titulares. De esta manera, como contrapartida al derecho que les reconoce la opción, los titulares asumen la obligación de ejercerla en la forma establecida. Tal obligación tendrá, entonces, el carácter de solidaria pues "*el título de la obligación*" así lo establece, conforme al artículo 1183° del Código Civil.

La LGS permite otorgar la opción de suscripción a favor de "*ciertos accionistas*". Como se ha señalado en líneas anteriores, esta posibilidad se admite en las sociedades anónimas normales y en las cerradas y está excluida en las sociedades anónimas abiertas.

La expresión "*ciertos accionistas*" se entiende opuesta a "*todos los accionistas*", pues si la opción se otorga a todos, estaremos, propiamente, en el

(19) ELÍAS ... op. cit. Pág. 255.

supuesto de aumento de capital en el que opera automáticamente el derecho de suscripción preferente, que constituye el interés superior que la LGS quiere proteger.

Otros aspectos puntuales relativos a los titulares de la opción, sean terceros o ciertos accionistas, son los siguientes:

- Una vez que la opción ha sido otorgada y aceptada, puede ser cedida por sus titulares, salvo que una de las condiciones de la opción sea su intransferibilidad. El artículo 1210° del Código Civil establece:

"La cesión no puede efectuarse cuando se opone a la ley, a la naturaleza de la obligación o al pacto con el deudor."

El pacto por el que se prohíbe o restringe la cesión es oponible al cesionario de buena fe, si consta del instrumento por el que se constituyó la obligación o se prueba que el cesionario lo conocía al momento de la cesión."

- Conforme al artículo 1421° del mismo Código, es válido el pacto por el que el beneficiario se reserva el derecho de designar la persona con la que se establecerá el vínculo definitivo ⁽²⁰⁾, siempre que el título de la opción no lo impida.

b. El carácter, el tipo y la modalidad de las acciones materia de la opción de suscripción.

El propio texto del artículo 103° no deja dudas respecto a que la opción sólo puede referirse a "acciones nuevas", es decir acciones que han sido creadas ⁽²¹⁾ pero no emitidas, desde que no han sido suscritas ni pagadas.

Este inequívoco carácter delimita el ámbito de aplicación de la opción prevista por el artículo 103° y excluye su empleo en los casos de opciones para adquirir acciones emitidas que se mantienen en cartera por la sociedad, así como las opciones que se otorgan por un accionista a favor de otro o de

terceros. Estas se registrarán por sus propias disposiciones y por las normas legales que resulten de aplicación ⁽²²⁾.

En cuanto al "tipo" de acciones nuevas materia de la opción, la LGS no efectúa distinción alguna, de manera que la opción puede tener por objeto cualquiera de los tipos que ella reconoce: acciones con o sin derecho a voto, preferentes u ordinarias, así como adoptar modalidades tales como acciones a la par, sobre o bajo la par, con obligaciones adicionales o prestaciones accesorias y cualquier otra permitida por la LGS.

Es pertinente analizar el supuesto en que la sociedad decida otorgar opciones para suscribir "obligaciones u otros títulos convertibles en acciones". El inciso b) del artículo 95° de la LGS, establece que el accionista tiene el derecho de ser preferido para:

"La suscripción de obligaciones u otros títulos convertibles o con derecho a ser convertidos en acciones".

A su vez, el artículo 316° dispone:

"Los accionistas de la sociedad tienen derecho preferente para suscribir las obligaciones convertibles, conforme a las disposiciones aplicables a las acciones, en cuanto resulten pertinentes".

Como se observa, no hay distinción sustantiva alguna entre el derecho de suscripción preferente de los accionistas respecto de las acciones resultantes del aumento de capital y del mismo derecho en cuanto a las obligaciones convertibles en acciones. Las normas citadas tienen los mismos fundamentos del derecho de suscripción preferente de los accionistas respecto de las acciones producto de un aumento de capital.

Consecuentemente, reproducimos los argumentos y la conclusión arriba señaladas para el supuesto en que la sociedad decida otorgar opciones de suscripción de obligaciones convertibles en acciones.

(20) "Artículo 1421°.- Es igualmente válido el pacto conforme al cual el optante se reserva el derecho de designar la persona con la que se establecerá el vínculo definitivo".

(21) O que se crearán en la oportunidad que disponga el acuerdo de la junta de accionistas.

(22) Así, para el otorgamiento de opciones para adquirir las acciones emitidas y mantenidas en cartera por la sociedad, no será exigible el voto favorable de los accionistas que representen la totalidad de las acciones suscritas con derecho a voto.

c. Los términos y condiciones de la opción.

El artículo 103° se limita a señalar que la opción se otorga "... en determinados plazos, términos y condiciones ...". Lo relativo al plazo se verá en el punto siguiente. La amplitud de la expresión "determinados términos y condiciones" obedece a la intención del legislador de permitir que las partes se obliguen con la extensión que ellas estimen pertinente, pero dentro de los límites legalmente establecidos por el Código Civil que constituye su marco normativo.

d. El plazo de la opción

El artículo 103° dispone que el plazo no excede de dos años, constituyéndose así en uno de los casos de excepción previstos en el artículo 41° de la LGS arriba transcrito.

Como se sabe, al promulgarse la LGS el texto vigente de artículo 1423° del Código Civil era el siguiente:

"Artículo 1423°.- Plazo del contrato de opción

Toda opción está sujeta a un plazo máximo de seis meses y cualquier exceso se reduce a este límite".

El plazo de seis meses fue considerado corto e insuficiente por la Comisión de Reforma de la Ley General de Sociedades, debido a que, usualmente, los contratos preparatorios que se celebran por las sociedades o los que tiene por objeto las acciones, requerían de un plazo superior. En este sentido, en la Exposición que hizo ante la Comisión Revisora del Congreso de la República, el Presidente de la Comisión, doctor Enrique Normand Sparks, señaló que el Proyecto de Ley reconocía esta realidad y, por ello, establecía que las opciones no estaban sujetas al plazo (entonces de seis meses) del artículo 1423° del Código Civil.

A base de tal intención, puede afirmarse que, respecto del contrato preparatorio de opción de suscripción, las partes tienen absoluta libertad para fijar el plazo de vigencia, siempre que no supere los dos años.

Posteriormente, el artículo 1423° ha sido modificado por la Ley 27420⁽²³⁾, siendo el texto vigente el siguiente:

(23) Publicada en el Diario Oficial El Peruano el 7 de febrero de 2001.

"Artículo 1423°.- Plazo del contrato de opción

El plazo del contrato de opción debe ser determinado o determinable. Si no se estableciera el plazo, éste será de un año".

Podría presentarse la duda respecto a la norma aplicable para la vigencia del plazo de la opción de suscripción, habida cuenta que ha desaparecido la causa que motivó que el artículo 41° de la LGS estableciera la libertad de señalar el plazo de los contratos preparatorios en general y de la opción en particular, con el límite de dos años en este último caso. En otras palabras, es necesario determinar si el plazo de dos años del artículo 103° no es aplicable al supuesto que el contrato de opción de suscripción no establezca plazo, caso en el que se aplicaría el máximo de un año del artículo 1423° del Código Civil.

En nuestra opinión, dado que la LGS es una ley "especial" respecto de la ley "general" que es el Código Civil, el plazo máximo de un año del artículo 1423° no es aplicable al supuesto antes señalado. Una interpretación distinta llevaría a la desnaturalización de la intención del legislador de facilitar la celebración y ejecución de los contratos antes señalados.

e. Para terminar, conviene hacer un breve comentario respecto al artículo 106° de la LGS que dispone lo siguiente:

"Artículo 106°.- Préstamos con garantía de las propias acciones

En ningún caso la sociedad puede otorgar préstamos o prestar garantías, con la garantía de sus propias acciones ni para la adquisición de éstas bajo responsabilidad del Directorio."

Esta norma incluye un supuesto no comprendido en la LGS derogada⁽²⁴⁾. La disposición vigente impide el otorgamiento de préstamos o garantías "para la adquisición de acciones". Entonces, debe entenderse que si la sociedad no puede otorgar préstamos ni prestar garantías para la adquisición de sus propias acciones, las opciones de suscripción de nuevas acciones están comprendidas en la limitación.

(24) Artículo 118° "En ningún caso la sociedad puede otorgar préstamos o dar anticipos con garantía de sus propias acciones, bajo responsabilidad del Directorio.

Interpretarlo de otra manera sería permitir que, de manera indirecta, la sociedad pueda otorgar préstamos o preste garantías para que el beneficiario adquiera las nuevas acciones materia de la opción.

Para terminar, debe señalarse que se justifica plenamente el párrafo final del artículo 103°. La norma declara expresamente que el otorgamiento de las opciones "no impide" que la sociedad acuerde aumentos de capital, crear acciones en cartera o emitir obligaciones convertibles en acciones. Como se ha indicado, las acciones materia de la opción aún cuando hayan sido creadas, no han sido suscritas ni pagadas, por lo que ellas no pueden llevarse a la cuenta Capital hasta que lo sean, en la oportunidad

de ejercicio de la opción en los términos que se hayan establecido. Obviamente, el beneficiario de la opción no podrá pretender el ejercicio de los derechos de accionista respecto de tales acciones.

Lo anterior como disposición general. Obsérvese que la norma también dispone que "Salvo que los términos de la opción así lo establezcan", lo que permite deducir que el contrato de opción puede constituir un límite o excepción a la disposición general referida. Esta excepción tiene el propósito de asegurar al beneficiario de la opción el acceso a una determinada proporción accionaria, previamente establecida en la opción.



« La Universidad, entre nosotros, no educa ya y menos aún educa la Facultad de Leyes, en la cual los estudiantes que debieran aprender el amor a la investigación y la pasión por la justicia, aprenden por el contrario a empaparse pasivamente, como inertes esponjas, en la preparación de los exámenes y en la cruel operación de eviración didáctica, que es la lección solemnemente recitada por el profesor sentado en su trono de marfil, en la inaccesible distancia de su indiscutibilidad. »

Mauro Cappelletti.

