

EL DERECHO DE PREFERENCIA Y DE ACRECER. SUPERACIÓN POR VÍA CONVENCIONAL DE DUDOSAS INTERPRETACIONES LEGALES QUE IMPIDAN LA DILUCIDACIÓN PREVENTIVA DE SUS ASPECTOS CONFLICTIVOS (PONENCIA 3)*

Juan Martín Odriozola

SÍNTESIS

Para la eficaz y correcta aplicación de los derechos de preferencia y acrecer en oportunidad del aumento de capital de las sociedades anónimas, se proponen —a partir de algunas interpretaciones legales básicas y previa aceptación de los postulados de las ponencias anteriores— la superación, incluso por vía estatutaria o convencional, de inconvenientes de índole práctica en la aplicación de tales institutos y de situaciones potencialmente generadores de conflictos.



1. Introducción

Resueltos los interrogantes respecto de la judiciabilidad de las decisiones assemblearias que conculcan los derechos de preferencia y de acrecer, analizaré algunos otros aspectos que (i) generan dudas interpretativas o dificultan un adecuado ejercicio de tales derechos, o que (ii) a partir de la discrepancia sobre la existencia y suficiencia de un “interés social” que

(*) La presente constituye un extracto parcial del trabajo proyectado para su inclusión en un “tratado de conflictos societarios” en preparación bajo la dirección del Dr. Diego Duprat.

exija excepcionarse en el respeto de tal derecho y/o sobre la inexistencia de otro medio para satisfacerlo sin necesidad de afectar las “bases esenciales de los derechos de los accionistas” son potenciales generadores de conflictos. La brevedad del espacio concedido impondrá abstenerse de fundamentaciones extensas. Propondré las soluciones que considero superadoras de ambos tipos de inconveniente.

a) Conflictividad societaria en general

En primer lugar, y porque será aplicable a todos los supuestos analizaré el embrión de la conflictividad societaria, obviamente anterior a la exteriorización del conflicto que expusiera en la primer ponencia: Las expresas limitaciones impuestas por la ley a la elusión del derecho de preferencia de los accionistas preexistentes (al aumento de capital disparador de la actividad profesional y jurisdiccional) y la lógica necesidad de las administraciones societarias de acceder a todo tipo de herramienta lícita para optimizar la gestión empresarial se encuentran naturalmente encontradas, porque no siempre el interés del “socio X” concuerda con la mejor opción empresarial del momento. Aceptado que no corresponde cambiar la ley en desmedro del derecho de los socios, la solución a este “conflicto interno” pasará por el plano convencional, proporcionando soluciones claras, que no afecten al interés del socio pero que permitan la evolución pretendida por el “management”, o por las mayorías.

Así, y con las adaptaciones que cada caso imponga, podrá recurrirse en los estatutos —y más aún en los reglamentos (art. 5 LSC) o en los acuerdos de accionistas “parasocietarios”¹— a especificaciones respecto de la transferencia de acciones o partes sociales, tales como los derechos preferentes de adquisición —igualación o mejoramiento de ofertas, *tag along*, *drag along*, etc...— a las prevenciones respecto de los “take over”

¹ Acuerdos respecto de cuya licitud y oponibilidad a la sociedad nuestro derecho va evolucionando —más en relación a lo primero que a lo segundo— en punto a su admisión bajo condiciones de sentido común irresistibles; tema que excede el alcance de estas líneas. Véase la importante ponencia del profesor español Ruiz Peris, Juan I. (Prof. tit. Univ. de Valencia y Univ. Alicante) en el VIIº Congreso...”, Bs. As., 1998, t. I, págs. 59/73, quien propone “un cambio de paradigma... según el cual la libertad de pactos en materia societaria no debe ser restringida más allá de lo estrictamente necesario para tutelar un interés que el legislador considere legítimo y prevalente respecto del mantenimiento de la misma. Con lo que toda restricción a la libertad de pacto debe estar justificada”.

hostiles ya sea regulando mecanismos similares a las OPA, introduciendo cláusulas “anti-opa” como las conocidas “shark repellents”, “poissons pilles” o “golden parachutes”, creando diversas clases de acciones con derechos diferenciados en orden a su transmisión, voto o derechos, etc... Todas ellas son admitidas en el derecho corporativo moderno y, en alguna medida propiciadas, incluso por la Model Business Corporation Act (1984) a través de una suerte de definición que considero de interés conocer en tanto proporciona una conceptualización de esas “restricciones” —en realidad “estipulaciones respecto de...”— que afectan a la libre disponibilidad o circulación de las acciones, pero que, en definitiva, son expresión de un claro y amplio respeto al ejercicio de la libertad de contratar².

También puede resultar muy útil, en mi opinión, utilizar el régimen de OPA y de adquisición obligatoria de acciones remanentes que prevé la actual ley 26.831, en tanto tiene un triple propósito concordante con el interés que —cabe presumir— tendría un accionista “licuado” por un aumento de capital al que no puede o no desea acompañar. Así, sería muy razonable pactar en el estatuto social que en caso de producirse la “limitación” prevista en el art. 197 LSC, el accionista que deviene mayoritario o titular del control deba adquirir al postergado su tenencia accionaria a valores “reales”, con lo cual se permite a la sociedad el cumplimiento de su objetivo económico o financiero, al tercero interesado acceder a la condición de socio o acrecer en ella y al “postergado” recuperar su inversión a valores reales apartándose de una sociedad en la cual —los hechos lo prueban— no es ya bienvenido o en la que se pretende postergarlo. Pareciera de gran utilidad la adopción —estatutaria o contractualmente en nuestro derecho— de la solución expresamente dada por el inc. c) ap. 2º del art. 171 de la ley de sociedades brasilera que permite, en el supuesto de emisión de nuevas acciones por capitalización de créditos o aporte de bienes, que el accionista preexistente se subroge en la posición de la so-

² Su art. 6.27 permite que el acto constitutivo, los estatutos, acuerdos entre accionistas o acuerdos de estos con la sociedad impongan restricciones a la transferencia o inscripción de transferencia de acciones a emitirse *a posteriori* de la introducción de la cláusula, siendo ella oponible a terceros en tanto esté inserta en el título, estableciendo a su respecto estrictas condiciones de validez. Ver, asimismo, la ilustrativa reseña de los mecanismos defensivos más usuales en la materia efectuada por GARCÍA ESTEVEZ, Pablo, en “Fusiones comentadas. Análisis de las fusiones más importantes de los últimos años”, ed. Person Prentice Hall, Madrid, 2006, págs. 11/18.

ciudad “deudora” suscribiendo acciones a cambio de la debida y proporcional compensación al suscriptor acreedor o aportante³.

Extremando las consecuencias, y por aplicación de la licencia que concede el art. 98 LSC, hasta se podría pactar como causal de disolución anticipada de la sociedad la existencia de una decisión mayoritaria que vulnere indebidamente —superando la ley o el propio contrato (estatuto o reglamento)— el derecho de preferencia⁴. Sin pretender agotar la casuística, la aplicación de la ley y de las Resol. IGJ 7/05 y Resol. IGJ 9/06 conforme la interpretación y armonización más lineal y menos discutible de las mismas, obligaría a prever soluciones que importen evitar eventuales conflictos a su respecto. Así, podrían preverse soluciones en materia de (i) infracapitalización, de modo de minimizar la posibilidad de observaciones administrativas; (ii) cálculo de eventuales primas de emisión⁵; (iii) responsabilidad por daños ocasionados aún en el supuesto de poder cancelarse la emisión en infracción (art. 195, 1er párr. LSC)⁶; (iv) precisiones respecto del concepto “exigencia” por el interés social de la afectación del derecho⁷; (v) precisiones sobre el tratamiento a dar al saldo no acreci-

³ “En el aumento por capitalización de créditos o promesa de dar bienes, será siempre asegurado a los accionistas el derecho de preferencia y, si fuere el caso, las cantidades (o valores/precio) por ellos pagadas serán entregadas al titular del crédito a ser capitalizado o del bien a ser incorporado”. Ver, además, nota 72.

⁴ ODRIOZOLA, Carlos S., “Limitación de la voluntad.....”; La Ley 7/8/06, cuestionando la doctrina de la IGJ convalidada en autos “Schulze Hnos c/IGJ” por la Sala E de la CNCom.

⁵ Agrego a todo lo ya dicho sobre el tema la interesante solución que aporta el art. 287 de la ley uruguaya 16.060, en tanto “No se podrá resolver el aumento de capital social por nuevos aportes sin haber actualizado previamente los valores del activo y del pasivo según balance especial que se formulará al efecto, capitalizando el aumento patrimonial así como las reservas existentes, siempre que no tengan afectación especial.” El art. 288 obliga a mantener el capital social en no menos del 50% del patrimonio. El art. 98 de la Resol. IGJ 7/05 avanza en similar sentido.

⁶ Aplicándose el régimen general de responsabilidades del derecho civil a pesar de la “exclusividad” en la sanción del daño que la ley —art. 195, 2º párrafo, LSC— parece otorgarle al supuesto de imposibilidad de rescate de la emisión efectuada en infracción.

⁷ Según la Real Academia Española (“Diccionario de la Lengua Española”, 21ª ed., Espasa-Calpe, Madrid, 1992), “exigir” significa “pedir imperiosamente algo a lo que se tiene derecho”. El concepto parece superar la mera conveniencia, utilidad o interés de que algo suceda. Decidir sus límites forma parte de una muy importante proporción de los conflictos vinculados con la postergación del derecho de preferencia.

do en razón del fraseo final del primer párrafo del art. 194 LSC⁸; (vi) capitalización de aportes irrevocables⁹, etc...

b) Transferibilidad del derecho de preferencia frente al derecho de acrecer

Pareciera que sobre el punto no hay duda. El derecho de preferencia es transferible para varias legislaciones, sin ningún tipo de aclaración o condicionamiento¹⁰, y otras lo hacen incorporando matices que son del caso recordar¹¹. Si a ello agregamos aquellas otras normativas que nada dicen¹², y que nos obligarían a aplicarles al respecto el compartido principio constitucional por el cual nadie podrá ser “obligado a hacer lo que no manda la ley, ni privado de lo que ella no prohíbe” (art. 19, C. Nacional) y el generalizado reconocimiento de la libre circulación de los títulos accionarios y de los créditos mercantiles, concluiremos en que los derechos de preferencia y de acrecer son transferibles. En la doctrina y jurisprudencia nacionales el punto no ha sido considerado relevante, o lisa y llanamente no ha sido compartido¹³. Los proyectos de reforma de la ley 19.550

⁸ Lo veremos posteriormente.

⁹ Por ejemplo, extendiendo a los accionistas postergados y disconformes con la decisión la facultad otorgada a los acreedores por el art. 83, inc. 3, in fine a los fines allí establecidos.

¹⁰ Art. 129 ley española; art. 327 ley uruguaya; por ejemplo, aunque cabe tener presente que pueden estar sujetas a las “mismas restricciones (a la transmisión) que las acciones o participaciones”, conforme PERDICES HUETOS, Antonio, en “Cláusulas restrictivas de la transmisión de acciones y participaciones”, ed. Civitas, Madrid, 1997, pág. 463.

¹¹ Art. 25, La ley chilena 18.046; art. L 225-132 C. Commerce francés; art. 171, 6) ley brasilera, pero ninguno de ellos legisla sobre un eventual derecho de acrecer. La ley peruana —ley 26.687— sigue la misma línea pero consagra expresamente la posibilidad de que “...por acuerdo adoptado por la totalidad de los accionistas de la sociedad, por disposición estatutaria o por convenio entre accionistas debidamente registrado en la sociedad, se restrinja la libre transferencia del derecho de suscripción preferente” (art. 209).

¹² Como el caso del Codice Civile italiano, o nuestra ley 19.550, por ejemplo.

¹³ Entre otros, HALPERÍN, Isaac, “Sociedades anónimas”, pág. 244 sintetiza: “El derecho abstracto, genérico, es intransferible separado de la calidad de accionista; pero si puede enajenar el derecho concreto, dispuesta la emisión y publicada conforme el art. 194” (con cita de NÓBILE, en “Rivista delle Società”, 1957, pág. 100). Lo mismo parece resultar de “Augur S.A. c/Sumampa S.A.”; (CNCom, Sala C. 28/12/84, La Ley 1985-E-7/26), al afirmarse que “los accionistas disponen en tutela de su interés, frente

(Vanossi y la Com. resol. MJ 112/02) proponen modificar el art. 194 LSC incorporando expresamente la posibilidad de ceder el derecho de preferencia, lo que permitiría suponer que intentan superar una omisión de la ley actual que pondría en duda tal transmisibilidad.

Sin perjuicio de ello, considero que el debate puede ser planteado, y más desde que se diera el paso del accionariado anónimo a la nominatividad accionaria¹⁴, por cuanto en el mismo se encuentran comprometidos el respeto del derecho de acrecer y los alcances del párrafo final del art. 2 de la ley 24.587¹⁵.

Cuando las acciones son nominativas la sociedad puede y debe “saber” quien es el titular del derecho al momento de decidir la emisión y cursar la notificación o efectuar la publicación que prevé el art. 194 LSC a los efectos de aceptar o no la eventual oferta de suscripción del “accionista” (preexistente, obviamente). Y también los demás socios, por cuanto puede no ser indiferente el dato a la hora de decidir la admisión o no al elenco de socios de un tercero. Téngase en cuenta también que “el derecho de preferencia no deriva directamente de la acción, sino que está íntimamente conexo a la persona de los accionistas que han contribuido a constituir la situación económica de la sociedad y que deben, con-

al aumento de capital, del derecho de preferencia y la posibilidad de negociarlo, o el derecho de receso”. VANASCO, Carlos, “Sociedades comerciales...”, t. 2, págs. 347/360, al explicar el instituto y su funcionamiento nada dice sobre el punto. NISSEN, Ricardo, “Ley de sociedades...”, pág. 532, pareciera estar —rescatando el aspecto subjetivo de la cuestión— a favor de la intransferibilidad, pero no me animo a afirmarlo.

¹⁴ En nuestro país, la ley 24.587 del 21/11/95, establece: “Art. 1º. Los títulos valores privados emitidos en el país y los certificados provisionales que los representen deben ser nominativos no endosables...”

Considero importante, para lo que aquí se analizará, recordar el art. 2º, en tanto dispone que “la transmisión de los títulos valores privados a que se refiere el artículo precedente y los derechos reales que recaigan sobre los mismos deben constar en el título, si existe, o inscribirse en el registro que debe llevarse a esos fines y notificarse al emisor”. “Los actos referidos sólo producen efectos frente al emisor y terceros desde la fecha de la inscripción”.

Es obvio que si las acciones fueran al portador el tema sería abstracto, por cuanto siempre el “acreedor preexistente” a quien la ley otorga el derecho de preferencia será quien detente las acciones en su poder al momento de suscribir el aumento y podríamos no saber nunca si hubo o no una cesión previa. Por ello, al ser nominativas y no haber sido pensadas sólo así por la ley 19.550, cabe plantearse la cuestión.

¹⁵ Reitero: “los actos referidos sólo producen efectos frente al emisor y terceros desde la fecha de la inscripción”.

secuentemente, beneficiarse de las relativas ventajas”¹⁶. Hasta normas íntimamente vinculadas a ello parecieran considerar que el derecho de preferencia es intransferible. De otro modo se hubiera integrado el art. 2 de la ley 24.587 disponiendo alguna forma de exteriorizar el derecho del eventual “cesionario” del accionista preexistente a suscribir las acciones nuevas y, aún, a acrecer. Conforme el texto actual su derecho no podría ser opuesto a la sociedad emisora ni a los terceros, en tanto no existiría aún un título emitido sobre el cual inscribir la transferencia o cuenta en la cual registrarla para respetar así el principio de publicidad ínsito en la esencia del derecho societario (art. 12 LSC)¹⁷.

En mi opinión, si admitiéramos que el derecho de preferencia sobre las acciones ofrecidas es transferible —al menos a terceros; lo contrario devendría abstracto el punto—, el reconocimiento legal o estatutario del derecho de acrecer sería ineficaz a los fines de preservar el elenco accionario, resultando ignorada la teleología de la ley.

La opinabilidad del tema exhibe su insoslayable aptitud conflictiva. Para paliarla, y en el marco de la tarea preventiva que le corresponde a los abogados, considero viable y útil incorporar al estatuto social cláusulas limitativas de la transmisibilidad del derecho de preferencia en las mismas condiciones en las que se acuerdan restricciones a la de las acciones y a la movilidad de socios¹⁸.

¹⁶ CNCom., sala A, “O’Connell, S. c/Roer International S.A.”, 15/11/11, (MJJ71242) citando a “Duperre, Ricardo c/CMSociología de Empresas S.A.”, CNCom., sala C, 23/3/85.

¹⁷ ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, ROVIRA, “Cuadernos...”, t. II, 2ª parte, op. cit., pág. 148, destacan que cada cesión “está vinculada con la modalidad y la forma del negocio jurídico de que se trate (compraventa, donación, permuta, etc.), cuyas normas generales deberán ser de aplicación”. Ello es así, pero no deja de contraponerse con el modo específico que la ley especial establece para tener por consolidado el negocio frente a terceros, lo que da cuenta de la inconsistencia que apuntara. Por ejemplo, ¿deberíamos “publicar”, notificando en forma personal a todos los accionistas habilitados a suscribir, la existencia de la “cesión de derechos” efectuada por el accionista que decide no suscribir preferentemente?

¹⁸ VANASCO, op. cit., pág. 347/8, con apoyo en que el derecho de preferencia es “inderogable por los mismos socios”, concluye en la absoluta nulidad de cualquier cláusula convencional “tendiente a suprimirlo, a dificultarlo o a impedir su ejercicio”. Corresponde considerarlo en contra de mi propuesta. Ello parece contradictorio con la permitida renunciabilidad de ambos derechos.

c) Alteración de la proporcionalidad entre clases de acciones u otros derechos de las mismas

La creación de clases de acciones —sea para instrumentar atribuciones disimiles de derechos desde un punto de vista subjetivo o sean las denominadas “acciones sectoriales” para hacerlo desde lo objetivo empresarial— constituye una herramienta de gran utilidad para responder a la requisitoria de los negocios modernos, y deberá ser propiciada.

La confusa redacción del art. 194, 2º parr. LSC, nos obliga a analizar el caso de que un aumento de capital incida en forma distinta en la proporcionalidad de cada clase y a —otra vez— aconsejar la generación de estipulaciones contractuales, preferentemente estatutarias¹⁹, que clarifiquen el mecanismo de preservación del derecho de preferencia en esos supuestos.

La redacción de la ley nos permite plantearnos el siguiente dilema:

- (i) considerar a las acciones originadas en el aumento de capital como si fueran de una sola clase sobre la cual todos tienen derecho de suscripción (lo que importaría desconocer el modo en que la asamblea haya dispuesto el incremento del capital, creando una clase nueva), o
- (ii) entender que la “clase única” está constituida por el total de tenencias preexistentes al aumento, a los efectos de suscribir en su proporción anterior acciones de todas las clases ofrecidas como lo haya dispuesto la asamblea.

Pareciera la interpretación más clara y ajustada a las palabras de la ley la identificada como (ii), en tanto permite sostener que todos los accionistas, cualquiera sea la clase de acciones que ya poseyeran, tienen preferencia para participar —en igual proporción a la que tengan sobre la totalidad del capital social— en la suscripción de las acciones nuevas de todas las clases que se haya dispuesto emitir alterando las preexistentes,

¹⁹ Coincido en muchos aspectos con MOLINA SANDOVAL, Carlos; “Asamblea especial y clase de acciones”; La Ley 19/11/07 y también en (el propio autor lo considera la continuación de aquel trabajo) “Conflictos y problemas en asambleas especiales y clases de acciones”, ED 20/12/07. Principalmente, en cuanto considera al tema susceptible de precisión estatutaria.

y obviamente con previa conformidad de las asambleas especiales que fueren necesarias (art. 250 LSC)²⁰.

Ello implicaría que los accionistas preexistentes mantendrán su participación proporcional sobre el nuevo capital social, pero ya no sobre la clase de acciones que poseían con anterioridad, las cuales verán modificada su propia proporción en el capital social. Evidentemente esta nueva realidad podrá traer aparejados cambios políticos vinculados a alteraciones de las situaciones de control o de injerencia en la toma de decisiones sociales, cambios en el valor económico de determinados “paquetes”, crecimiento y/o postergación de diversas áreas de la empresa, etc...; pero nada de ello será en si mismo objetable.

Esta última conclusión, virtuosa en tanto la sociedad es y debe mantenerse esencialmente mutable y flexible, es la que admite las más variadas fórmulas contractuales para minimizar riesgos e imprevisiones, tales como —por ejemplo— las referidas al mantenimiento de las participaciones originalmente establecidas para alguna de ella²¹, o la conversión de las acciones de una clase en otra para modificar las proporciones en desmedro de quien se desinteresa en la compañía²², etc...

Surgen dos preguntas finales, recordando la necesidad de que toda decisión asamblearia que no mantenga “la proporcionalidad entre ellas

²⁰ En ese sentido, ver Verón, Alberto V., “Sociedades comerciales. Ley 19.550 comentada...”, ed. Astrea, Bs. As., 1986, t. 3, pág. 323, con cita de MOGLIA CLAPS, Guillermo (El derecho de suscripción preferente y las acciones de voto plural) en nota 30. Pareciera ser esta también la solución que propugnan ZALDIVAR, E. y otros en “Cuadernos...”, pág. 145. NISSEN, Ricardo, “Ley...”, pág., 533, parece coincidir con el criterio aquí expuesto afirmando que “a todas las acciones se las considera integrantes de una sola categoría a los fines del ejercicio del derecho de preferencia, dando entrada a los socios en la suscripción de acciones de categoría distinta...”, aunque al agregar sin solución de continuidad “cuando no es posible mantener la posición de que gozaba anteriormente dentro de la sociedad” pareciera relativizar su postura.

VANASCO, Carlos, “Sociedades Comerciales”, t. 2, pág. 352, muy escuetamente parece concordar con nuestra conclusión.

²¹ El estatuto original de Aerolíneas Argentinas S.A. establecía la inamovilidad del 10% para las acciones correspondientes al PPP (dejo de lado el posterior conflicto que dilucidara la Excm. Corte el 6/9/2011 que no interesa aquí).

²² En el estatuto de YPF, por ejemplo, se prevé (art. 8) el modo de ejercerse el derecho de preferencia y la conversión en acciones clase “D” —residuales, que cotizan en bolsa— de aquellas que ni el Estado Nacional (clase A) o las Provincias (clase B) hayan querido suscribir en oportunidad de un aumento de capital.

(las clases)” sobre el total del capital social requiere la conformidad de una asamblea especial de la clase afectada (art. 194 LSC).

(a) El art. 250 LSC dispone la obligatoriedad de la conformidad —mediante asamblea especial— de la “clase de acciones” cuyos “derechos” pudieran ser afectados por una asamblea general; lo que pareciera ampliar las razones que imponen la celebración de una asamblea especial más allá de la previsión textual del art. 194 LSC. ¿Quiere ello decir que en el caso de decidirse por la asamblea general un aumento de capital, solo se requerirá asamblea de clase que lo conforme si se modifica la proporción de ésta sobre el capital total y no si se produce otra afectación a los derechos de “los accionistas de la clase” involucrada? Interpretando la teleología de la ley, mi respuesta es negativa, pero advierto que no es completa ante las múltiples aristas que la decisión asamblearia puede exhibir²³.

(b) Para no “mantener la proporcionalidad entre ellas”, la asamblea que dispuso el aumento de capital necesariamente habrá establecido cuantas nuevas acciones se emitirán respecto de cada clase preexistente (si hubiera dispuesto la emisión respecto de una sola clase no se daría el problema), y estas reconocieran diversos derechos a los accionistas; ¿cómo se lleva adelante la suscripción preferente de todos los socios como “integrantes de una sola clase”, en proporción a su tenencia sobre el total del capital?. La respuesta no está en la ley. Corresponderá a la sociedad establecer el modo justo de ordenar la suscripción sin afectar derechos legítimos.

La casuística en ambos casos puede ser infinita²⁴, lo que impide encontrar una respuesta “legislada”, obligando a establecerla convencional-

²³ Como bien sostiene MOLINA SANDOVAL, Carlos, en “Asamblea especial y clases de acciones”, (La Ley 19/11/07, pág. 2 y nota 10), el art. 250 LSC no debió referir a la afectación de los derechos de la clase sino a los de los accionistas de la misma que son sus titulares. Es válida, sin embargo, la precisión que efectúa respecto del alcance del concepto “derecho afectable”, excluyendo del mismo al mero interés personal de un miembro de la clase o a la afectación que no es genérica de todos ellos.

²⁴ Por ejemplo: si en función del ejercicio del derecho de preferencia o de acrecer, o por causas ajenas al accionista como sería el supuesto de una ejecución en su contra, resulta que en una clase se mantiene la participación porcentual sobre el capital pero se incorporan a la misma socios que no son los originalmente previstos o admisibles; ¿para ser admitido hará falta conformidad en una asamblea especial o queda superada la previsión del art. 194 LSC por el solo hecho de haberse mantenido la proporción?. Fue contestado negativamente en el texto.

mente sea en el estatuto o en la misma asamblea. Pero ello no me exige de marcar los principios de interpretación a los que —en mi opinión— cabrá someterse: (i) amplitud para admitir la existencia de una “afectación” que requiera conformidad o al menos tratamiento por la clase afectada; (ii) estrictez para juzgar eventuales oposiciones que importen impedir arbitrariamente la ejecución de la decisión general en tanto no medie en ella evidente motivación subalterna orientada solo al perjuicio de determinados accionistas y alejada del real interés social, (iii) restrictividad para admitir la existencia de un “interés de clase afectado” por encima del individual de determinado/s integrantes de la misma, y (iv) admisión de la disponibilidad, renunciabilidad y negociabilidad del derecho de “veto” concedido por la ley a la asamblea especial, lo que importa (v) la posibilidad de precisar en forma estatutaria y preventiva sus alcances, modalidades y consecuencias.

MOLINA SANDOVAL (op. cit.), nos pregunta: ¿Qué pasa “si un accionista de clase no ejerce su derecho de suscripción preferente”? ¿El derecho de acrecer puede ejercerse sólo por los accionistas de esa clase que suscribieron el aumento o por los de todas las clases en proporción a su tenencia?. Si respondiéramos lo segundo, nos encontraremos ante la solución general que he propuesto, pero lo primero sería —en mi opinión— una cláusula estatutaria o reglamentaria absolutamente válida.