

# *La autonomía de las acciones sociales*

## *Su carácter indivisible y el ejercicio del derecho de voto*

Isabella Pecchio Brillembourg\*

RVDM, Nro. 5, 2020. pp-327-355

**Resumen:** En el presente estudio haremos un breve análisis sobre el concepto de las acciones sociales y su regulación en la legislación venezolana. Particularmente, estudiaremos la autonomía de las acciones, el ejercicio del derecho de voto, y la diferencia práctica entre el carácter indivisible de las acciones y el derecho de voto individual asignado a cada acción emitida, cuestión que habilita distintos enfoques estratégicos para sus titulares.

**Palabras claves:** acciones sociales, autonomía, carácter indivisible, derecho de voto.

### *The autonomy of shares*

### *Its indivisible character and the exercise of the right to vote*

**Abstract:** *This paper analyses the concept of shares and their regulation in Venezuelan legislation. In particular, we will examine the autonomy of the shares, the exercise of the right to vote, and the practical difference between the indivisible nature of the shares and the individual right to vote assigned to each share issued, which enables different strategic approaches for the shareholders.*

**Keywords:** *shares, autonomy, indivisible character, right to vote.*

---

\* Abogada, Universidad Católica Andrés Bello. Especialista en Derecho Mercantil, Universidad Católica Andrés Bello (en tesis). Especialista en Derecho Financiero, Universidad Católica Andrés Bello (en tesis). Curso Contract Law de HarvardX, Harvard University. Curso Intellectual Property Law and Policy de PennX, University of Pennsylvania. Curso Modelo de ICC de Contrato de Compraventa Internacional, International Chamber of Commerce. Programas sobre (i) Principios legales del Mercado de Valores, (ii) Visión Global del Mercado de Capitales, y (iii) Financiamiento a través del Mercado de Valores, Instituto Venezolano de Mercado de Capitales - Bolsa de Valores de Caracas. Miembro, Sociedad Venezolana de Derecho Mercantil (SOVEDEM).



# *La autonomía de las acciones sociales*

## *Su carácter indivisible y el ejercicio del derecho de voto*

Isabella Pecchio Brillembourg\*

RVDM, Nro. 5, 2020. pp-327-355

### SUMARIO:

INTRODUCCIÓN. 1.- *Generalidades sobre las acciones. 1.1.- Naturaleza jurídica y acepciones de acción. 1.2.- Tipología y categoría de acciones. 1.3.- Régimen probatorio de la titularidad sobre las acciones. 1.4.- Características principales de las acciones. 1.5.- Derechos y obligaciones principales que otorgan las acciones. 1.5.1.- Derechos societarios. 1.5.2.- Derechos económicos. 1.5.3.- Derechos políticos. 1.6.- Sobre el derecho de voto de las acciones. 1.6.1.- Acciones sin voto. 1.6.2.- Acciones con voto múltiple. 2.- La autonomía de las acciones sociales: la acción como unidad de medida del voto. 2.1.- El ejercicio del derecho de voto en general. 3.- Sobre el carácter indivisible de las acciones. 4.- Ejercicio del derecho de voto de un conjunto de acciones de un mismo titular. 4.1.- Su impacto para las acciones mancomunadas o con múltiples propietarios. 4.2.- Su potencial impacto en el Mercado de Valores. CONCLUSIÓN.*

### INTRODUCCIÓN

El régimen legal venezolano sobre las *acciones sociales* de las compañías anónimas y compañías en comandita por acciones es muy limitado, al estar regulado en unas pocas disposiciones (apenas 8 artículos<sup>1</sup>) del Código de Comercio venezolano<sup>2</sup>, y que se dará cuenta en este trabajo, lo cual supone, como podrá fácilmente inferirse, un mayor campo de libertad y creatividad para los accionistas en su delimitación particular mediante los estatutos sociales de sus compañías.

---

\* Abogada, Universidad Católica Andrés Bello. Especialista en Derecho Mercantil, Universidad Católica Andrés Bello (en tesis). Especialista en Derecho Financiero, Universidad Católica Andrés Bello (en tesis). Curso Contract Law de HarvardX, Harvard University. Curso Intellectual Property Law and Policy de PennX, University of Pennsylvania. Curso Modelo de ICC de Contrato de Compraventa Internacional, International Chamber of Commerce. Programas sobre (i) Principios legales del Mercado de Valores, (ii) Visión Global del Mercado de Capitales, y (iii) Financiamiento a través del Mercado de Valores, Instituto Venezolano de Mercado de Capitales - Bolsa de Valores de Caracas. Miembro, Sociedad Venezolana de Derecho Mercantil (SOVEDEM).

<sup>1</sup> Del artículo 292 al 299 del Código de Comercio.

<sup>2</sup> Código de Comercio (Gaceta Oficial N° 475 Extraordinario del 21 de diciembre de 1955).

En el presente estudio haremos un breve análisis de cada una de esas disposiciones y el régimen general aplicable a las *acciones*, para luego entrar a examinar, en particular, el carácter autónomo de las acciones, y el derecho de voto que se desprende de la titularidad de una acción, con especial referencia a cómo se puede ejercer el derecho de voto y su regulación.

Analizaremos, así, la posibilidad de dividir el voto cuando un mismo accionista es titular de más de una acción o de un conjunto de acciones, estableciendo una diferencia con el carácter indivisible de las acciones, cuestión que habilita distintos enfoques estratégicos, así como el impacto que puede tener esto en el caso de copropiedad de acciones, al igual que en el Mercado de Valores.

## **1.- Generalidades sobre las acciones**

### **1.1.- Naturaleza jurídica y acepciones de acción**

En las sociedades de capital, en especial referencia a las compañías anónimas<sup>3</sup> y sociedades en comandita por acciones, las obligaciones sociales se encuentran garantizadas -inicialmente<sup>4</sup>- por un capital social determinado que se *divide* en *acciones*.

Por su parte, las sociedades de responsabilidad limitada -que son igualmente sociedades de capital- el capital se *divide* en *cuotas sociales* y goza de unas características particulares que la distinguen de la sociedad anónima y las sociedades en comandita por acciones, especialmente en lo que se refiere a las diferencias entre las *acciones* y las *cuotas sociales*<sup>5</sup>. En este estudio nos enfocaremos -únicamente- en el análisis sobre las *acciones*.

---

<sup>3</sup> Haciendo énfasis en la importancia de la acción, Morles recuerda que: "... en algunos países a la sociedad anónima se la prefiere llamar sociedad por acciones- se afirma que la sociedad puede dejar de ser anónima, en el sentido de que la denominación social puede incorporar nombres de accionistas, pero que siempre será sociedad por acciones". Morles Hernández, Alfredo, *Curso de Derecho Mercantil. Las Sociedades Mercantiles*, tomo II, Colección Cátedra, (Caracas: Abediciones - Universidad Católica Andrés Bello, 2017), p. 263.

<sup>4</sup> Decimos inicialmente debido a que, una vez conformada la compañía, las obligaciones de la sociedad se garantizan con todo el patrimonio de ésta y no sólo con el capital social, el cual se integra de los aportes que realizan cada uno de los accionistas y que limitan y garantizan -a su vez- la responsabilidad individual de los accionistas frente a la sociedad y las obligaciones asumidas por ésta.

<sup>5</sup> Sobre las sociedades de responsabilidad limitada y sus cuotas sociales, entre otros, véase: Goldschmidt, Roberto, *Curso de Derecho Mercantil*, (Caracas: Universidad Católica Andrés Bello - Fundación Roberto Goldschmidt, 2003), p. 575-594; Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 601-619; Arismendi, José-Loreto y Arismendi, José-Loreto (hijo), *Tratado de las sociedades civiles y mercantiles*, (Caracas-Barcelona: Ediciones Ariel, 3ª edición, 1964), p. 382-449; Núñez, Jorge Enrique, *Sociedades de Responsabilidad Limitada*, (Caracas: Editorial Sucre, 1978), p. 36-52; y Chang De Negrón, Kimlen, "Abogando por el resurgimiento de la S.R.L. Reflexiones sobre la capacidad del Saren de fijar su capital", *Revista Venezolana de Derecho Mercantil*, N° 4, (Caracas: Sociedad Venezolana de Derecho Mercantil (SOVEDEM), 2020), p. 37-54. Disponible en <https://www.sovedem.com/cuarta-edici%C3%B3n>. Nuestras consideraciones en: Pecchio Brillembourg, Isabella, "Sobre la naturaleza de las sociedades de responsabilidad limitada y su capital social. Una propuesta para su recuperación y uso", *Revista Venezolana de Derecho Mercantil*, N° 4, (Caracas: Sociedad Venezolana de Derecho Mercantil (SOVEDEM), 2020), p. 431-481. Disponible en <https://www.sovedem.com/cuarta-edici%C3%B3n>

A otras voces, las *acciones* representan la parte del capital social suscrito por cada accionista (al constituirse la sociedad o por aumento de capital), el cual, como lo ha establecido Pinzón, “sirve de medida de los derechos de los socios al mismo tiempo que fija el límite de su obligación de contribuir con el aporte al giro normal de los negocios”<sup>6</sup>.

Como bien lo ha precisado la doctrina, la *acción* tiene tres acepciones diferentes, debiéndose entender por ésta: (i) una parte alícuota o fracción del capital social<sup>7</sup>, (ii) *el conjunto de derechos y obligaciones que corresponden a esa alícuota*, y (iii) el título de crédito o documento con el cual el accionista hace valer sus derechos<sup>8</sup>.

Es la *segunda acepción* traída a colación la que nos interesa a efectos de este estudio, ya que, dentro de ese conjunto de derechos, se encuentra -precisamente- el *derecho de voto*, el cual estudiaremos en detalle más adelante.

La legislación venezolana no establece una definición como tal de lo que debe entenderse por *acción*, ni precisa cuáles son los derechos u obligaciones que se desprenden de ésta. Lo que se habilita es una regla general en materia accionaria de acuerdo con el artículo 292 del Código de Comercio, el cual delimita el principio de *igualdad de valor y derechos* que debe tener las acciones de una misma clase. Como veremos de inmediato, este artículo más que contener una definición legal de *acción*, se presenta como la norma que establece las diferentes tipologías de acciones y la posibilidad que se les otorga a los accionistas de establecer -por medio de los estatutos- distintas categorías de acciones.

## 1.2. Tipología y categoría de acciones

El artículo 292 del Código de Comercio textualmente establece que “las acciones deben ser de igual valor y dan a sus tenedores iguales derechos, si los estatutos no disponen otra cosa.// Las acciones pueden ser nominativas o al portador”.

<sup>6</sup> Pinzón, Gabino, *Sociedades Mercantiles*, volumen I, (Bogotá: Editorial Temis, 1989), p. 127.

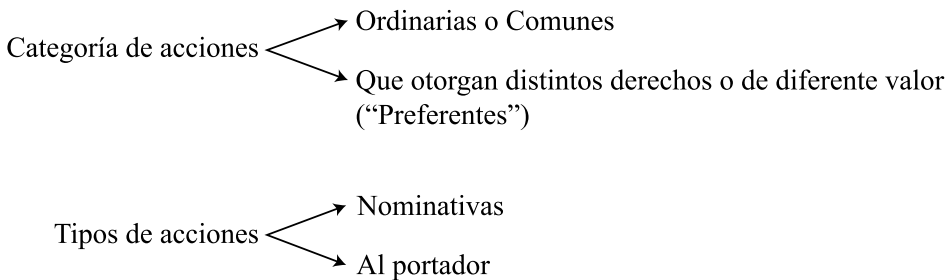
<sup>7</sup> Conforme esta acepción, la *acción* corresponde a la representación de la división proporcional de los aportes que realice cada socio, así “cada acción resulta una parte alícuota del capital social”. Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 264. Si bien no nos extenderemos en esta acepción por cuanto excede el enfoque de este estudio, es importante recordar que cuando se habla de “división” del capital social, “esta división es ideal, no material ya que el capital social no puede ser dividido en ningún sentido”. *Idem*. Sobre la acción como parte alícuota o fracción del capital social, véase: *Ibid*, p. 264-270; y Sánchez Calero, Fernando, *Instituciones de Derecho Mercantil*, volumen I, 23ª edición, (Madrid: Ciencias Jurídicas - McGraw Hill, 2000), p. 319-321.

<sup>8</sup> Esta acepción va dirigida al título físico -cartular o en papel- de la *acción*, el cual no es de obligatoria emisión. Los accionistas pueden decidir no emitir dichos títulos, de ahí que aclara Goldschmidt que “la existencia de tales documentos [los títulos de las acciones] no constituye un elemento esencial del régimen de las sociedades por acciones”, y que “a menudo, no se emiten dichos documentos”. Goldschmidt, Roberto, *op. cit.*, p. 497-498. Sobre la acción como título de crédito, véase: Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 292-308; Goldschmidt, Roberto, *op. cit.*, p. 497-503; y Acedo Mendoza, Manuel, *Temas sobre la Sociedad Anónima*, 2ª edición, (Caracas: Ediciones Schnell, C. A., 1976), p. 111-120.

Del mismo se desprende, entonces, que: (i) existen dos tipologías legales de *acción*: nominativas o al portador; y (ii) los accionistas pueden acordar -adicionalmente- diferentes categorías o clases de acciones (sean éstas nominativas o al portador) que pueden tener -entre unas y otras- valores distintos y/o derechos diferentes, siendo esta categoría de acciones denominada normalmente como *acciones preferidas o preferentes*<sup>9</sup>, en contraposición con las *acciones ordinarias o comunes*<sup>10</sup>, según lo explicaremos en breve.

En este punto, es importante dejar clara la diferencia conceptual entre categorías o clases de acciones y tipologías de acciones. Al respecto, Morles indica que la doctrina italiana es la que brinda una clara distinción entre *categorías* y *tipos* de acciones, siendo las primeras aquellas reservadas a los grupos de acciones que se diferencian por los distintos derechos incorporados (como lo serían -según hemos venido distinguiendo- las acciones comunes y acciones preferidas o preferentes); y encontrándose bajo el rótulo de *tipo* de acción, aquéllas que se distinguen por sus características exteriores (lo que sería, como se denominan en la legislación venezolana, las acciones nominativas o las acciones al portador)<sup>11</sup>.

En definitiva, tenemos que hay:



<sup>9</sup> “Las acciones preferidas o preferenciales son las que confieren a su titular algún privilegio (no en el sentido técnico-jurídico de prelación en el pago de la acreencia usado por el artículo 1.866 del Código Civil). La preferencia puede estar vinculada a aspectos patrimoniales (caso más frecuente) o a aspectos administrativos de la sociedad”. Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 288. Sobre las acciones *preferidas* Acedo Mendoza explica, en términos que suscribimos, que “... el término «preferidas» o «de preferencia» no es el más adecuado, pues las distinciones no siempre se basan en mejores o «preferentes» tratamientos de las unas versus las otras, sino más bien en una diversidad de derechos. En ocasiones la diferencia, que no la preferencia, existe sólo en cuestiones como la expresión distinta del derecho de voto, lo cual en sí no supone preferencia alguna. Es más, en muchos casos las supuestas preferencias son muy limitadas, o en la práctica negativas, si las consideramos desde el punto de vista del contenido económico de los distintos derechos”. Acedo Mendoza, Manuel, *op. cit.*, p. 132.

<sup>10</sup> “Las acciones comunes son las que otorgan los derechos ordinarios de accionista, sin privilegios ni restricciones”. Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 288.

<sup>11</sup> Cf. Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 287.

Con relación a las *acciones preferidas* o *preferentes*, el artículo 293 del Código de Comercio<sup>12</sup> que se ocupa de establecer el contenido que deben tener los títulos de las acciones (en caso de emitirse), ratifica en su ordinal 2º, por su parte, la posibilidad de que existan variedad de clases de acciones con distintas preferencias y valores asignados a cada una de ellas.

Por lo tanto, además de las llamadas acciones comunes u ordinarias, es legalmente viable que existan y se emitan otras categorías de acciones -de así acordarlo los accionistas por medio de los estatutos-, a las cuales se les atribuyan diferentes valores, “privilegios” o derechos.

En el marco de la amplísima libertad contractual que define las relaciones entre los particulares y, vista la expresa autorización legal que hemos referido en los artículos 292 y 293, ordinal 2º, del Código de Comercio, se evidencia que las *acciones preferentes* pueden ser “de tantas y de tan variada modalidad cuanto las necesidades sociales obliguen al organizador de una empresa, en el agitado y multiforme ritmo de la compleja vida económico-financiera moderna”<sup>13</sup>.

Así, se observa que la base legal venezolana, en lo que se refiere a las categorías de acciones, es poca, estando “regulada” de forma puntual y sintética en los artículos 292 y 293 referidos del Código de Comercio (y en el derogado artículo 248 *eiusdem*<sup>14</sup>), dejando a libertad de los accionistas, a través de los estatutos, la creación, limitación y regulación de diferentes clases de acciones; dando apertura a un universo de diferentes categorías de acciones, sólo limitadas por la imaginación de cada accionista y a las particularidades de cada negocio, siendo posible amoldar distintas clases de acciones dependiendo de la actividad comercial que se realice y de los intereses de los accionistas que aprueban el documento constitutivo estatutario.

En esta línea nos recuerda Acedo Mendoza que “estas circunstancias hacen especialmente atractiva la materia. La ausencia de normas explícitas obliga al jurista a ocurrir (sic) en cada caso a los principios generales, por lo que un estudio de este campo, poco trajinado en general, es un interesante ejercicio teórico con importantes

---

<sup>12</sup> Artículo 293 del Código de Comercio: “El título de las acciones nominativas o al portador debe contener:// 1º El nombre de la compañía, su domicilio, el lugar en que se encuentren registrados los estatutos, con expresión de la fecha y número del registro.// 2º El monto del capital social, el precio de la acción, **y si hay varias clases de éstas**, las preferencias que respectivamente tengan, y el monto **de las diversas clases**.// 3º La fecha en que conforme a los estatutos haya de verificarse la asamblea anual ordinaria.// 4º La duración de la compañía.// Las acciones deben ser firmadas por dos administradores por lo menos, o por el administrador de la compañía, si es uno solo” (subrayado nuestro).

<sup>13</sup> Cf. Hernández-Bretón, Armando, *Código de Comercio Venezolano comentado*, 13ª edición, Colección Arandina, (Caracas: Editorial La Torre, 1978), p. 187.

<sup>14</sup> Este artículo hacía referencia a la constitución de sociedades por suscripción pública, actualmente derogado por la legislación vigente en materia de Mercado de Valores. Sin embargo, de dicho artículo igualmente se desprendería una autorización legal de las diferentes categorías de acciones, en los términos precisados.

consecuencias en la práctica financiera. A su vez, el financista es atraído por una libertad de estipulación que no tiene más límites que el respeto a los conceptos fundamentales del derecho del socio y por la agilidad y adaptabilidad que ofrece frente a las cambiantes necesidades del mundo financiero”<sup>15</sup>.

Es importante aclarar que cuando el Código de Comercio establece la obligación de que las acciones tengan “igual valor” e “iguales derechos”, se trata de una obligación en lo que respecta a acciones de una misma categoría, es decir, no pueden existir acciones de una misma clase o categoría con valores diferentes y que otorguen distintos derechos. Por ejemplo, una empresa puede tener acciones “clase A” y acciones “clase B” o acciones *comunes* y acciones *preferentes*<sup>16</sup>, donde las primeras deben tener todas el mismo valor y otorgar los mismos derechos, pero las segundas pueden tener un valor diferente a las “clase A”, así como otorgar derechos diferentes a las “clase A”, pero entre ellas deben siempre tener el mismo valor y otorgar los mismos derechos.

Morles recuerda que la interpretación que le ha dado la doctrina al artículo 292 del Código de Comercio, y que en sus propias palabras es la interpretación lógica del mismo -lo cual apoyamos-, es que esta norma lo que permite es que existan diversas categorías de acciones, no que entre acciones de una misma clase se pueda, a través de los estatutos, regular que tengan diferentes valores y otorguen distintos derechos<sup>17</sup>. Igualmente enseña Morles que “la alternativa de acciones individualmente diversas en valor y derechos, teóricamente posible con base a una interpretación meramente literal y aislada del artículo 292, equivaldría a permitir una disciplina caótica de las acciones, sin ningún asidero en la práctica de los negocios, y a ignorar que el ordinal 2º del artículo 293 obliga a incluir en el título «el precio de la acción», y si hay varias clases de ésta «las preferencias que respectivamente tengan»”<sup>18</sup>.

Así lo aclaran igualmente los Arismendi, para quienes “la igualdad del valor de las acciones y de los derechos de sus tenedores es una verdad respecto de los accionistas de una misma categoría, es decir, de aquellos que han suscrito una misma emisión y en las mismas condiciones para todos; pero esta igualdad no existe entre los derechos de las diversas categorías de acciones que pueden establecerse por los estatutos”<sup>19</sup>.

Esta distinción es importante, en tanto la existencia de diferentes categorías de acciones, distintas a las *acciones comunes*, puede implicar que alguna de ellas tenga

---

<sup>15</sup> Acedo Mendoza, Manuel, *op. cit.*, p. 130.

<sup>16</sup> Aunque parezca de Perogrullo afirmarlo, no importa la nomenclatura que se le asigne a las diversas categorías de acciones que puede tener una compañía, cuestión que queda a la plena libertad de los accionistas.

<sup>17</sup> Cf. Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 287.

<sup>18</sup> *Ídem*.

<sup>19</sup> Arismendi, José Loreto y Arismendi, José Loreto (hijo), *op. cit.*, p. 349.



limitado -por ejemplo- el derecho de voto y que sean acciones que -simplemente- otorguen a su titular una determinada participación en las utilidades de la compañía, lo cual resulta de especial relevancia en el tema de estudio.

### **1.3.- Régimen probatorio de la titularidad sobre las acciones**

A efectos de entender cómo se prueba la titularidad de una *acción*, primero es importante tener en cuenta las diferentes *tipologías* de acciones -según explicáramos en el punto anterior- esto es, si se tratan de acciones nominativas o al portador.

De acuerdo con el artículo 296 del Código de Comercio<sup>20</sup> si se trata de acciones nominativas, la titularidad sobre las mismas se prueba con su inscripción en el Libro de Accionistas<sup>21</sup> de la compañía, y si se cedieran las mismas a otro accionista o a un tercero, dicha cesión deberá constar en el mismo libro de la compañía y deberá estar firmado por el cedente y por el cesionario (o sus apoderados)<sup>22</sup>.

Si las acciones nominativas estuviesen contenidas en un título físico, igualmente la cesión debe constar en el Libro de Accionistas, debido a que, si bien surte efectos entre las partes cuando el traspaso es realizado en el mismo título, el mismo no tiene efectos respecto de la sociedad ni frente a terceros hasta que no se haga su inscripción en el Libro de Accionistas<sup>23</sup>.

Resulta importante tener en cuenta que el régimen probatorio de la titularidad o propiedad de las acciones nominativas difiere del de las acciones al portador, por tener cada tipología de acción diferente naturaleza. La propiedad de las acciones al portador se prueba con la posesión o tenencia del título en sí mismo, siendo que éstas se caracterizan por estar plasmadas en un documento físico, en un papel, por lo tanto, su transmisión se realiza con la simple tradición del título, de acuerdo con el artículo 297 del Código de Comercio<sup>24</sup>. Las acciones nominativas, por no constar propiamente

---

<sup>20</sup> Artículo 296 del Código de Comercio: “La propiedad de las acciones nominativas se prueba con su inscripción en los libros de la compañía, y la cesión de ellas se hace por declaración en los mismos libros, firmada por el cedente y por el cesionario o por sus apoderados (...)”.

<sup>21</sup> Los administradores de las compañías anónimas y en comandita por acciones deben necesariamente llevar -además de los libros contables obligatorios (Diario, Mayor e Inventario)- los siguientes libros, de acuerdo con el artículo 260 del Código de Comercio: (i) Libro de Accionistas, donde se identifican los accionistas, la cantidad de acciones que poseen y la cesión que hagan de éstas; (ii) Libro de Actas de Asamblea, donde se deben transcribir y firmar todas las Actas de las Asambleas de Accionistas que se celebren; y (iii) Libro de Actas de la Junta Directiva, donde se transcriben las actas de las reuniones que celebren los administradores o junta directiva.

<sup>22</sup> El traspaso de cuotas sociales de una sociedad de responsabilidad limitada difiere -principalmente por la naturaleza misma de este tipo societario- de la cesión de las acciones. Nuestras consideraciones en: Pecchio Brillembourg, Isabella, *op. cit.*, p. 469-472.

<sup>23</sup> Cf. Acedo Mendoza, Manuel, *op. cit.*, p. 113.

<sup>24</sup> Artículo 297 del Código de Comercio: “La propiedad de las acciones al portador se transfiere por la tradición del título. Si perteneciere a menores y fueren vendidas sin los requisitos establecidos en el artículo 366 del Código Civil, la venta

en un título, deben obligatoriamente probarse con su anotación en el correspondiente Libro de Accionistas.

Ahora bien, se habla del régimen probatorio en los dos casos, sea que se trate de acciones nominativas o al portador, debido a que, de acuerdo con el Código Civil<sup>25</sup>, ambos tipos de acciones se transmiten por el simple consentimiento, es decir, una vez pactada por las partes la cesión de acciones tendría efectos frente a éstas, pero para que tenga eficacia frente a la sociedad y a terceros (que pueda probarse) deben cumplirse -además- las condiciones y formalidades que hemos revisado, para un tipo y para otro, establecidas en el Código de Comercio.

Sobre este tema es importante recordar que las acciones nunca podrán ser al portador mientras no se encuentren íntegramente pagadas<sup>26</sup>, y que, en la medida que así lo permitan los estatutos, toda acción al portador podrá convertirse en nominativa y las nominativas al portador, siempre que se encuentren totalmente pagadas<sup>27</sup>.

Dependerá de los accionistas, al momento de la aprobación de los estatutos de la compañía, o posteriormente si deciden modificarlos, acordar si las acciones de la compañía serán nominativas o al portador, o ambas de existir diversas clases de acciones.

#### ***1.4.- Características principales de las acciones***

Son muchas las características que pueden precisarse sobre las *acciones*, intere-sándonos en esta oportunidad las que en seguida señalamos, dejando claro que, como lucirá evidente, no es un catálogo exhaustivo ni mucho menos, apenas nos limitamos a indicar -sintéticamente- las que creemos son las características principales, a saber:

1. Representan una parte del capital social que suscribe cada accionista;
2. Confieren a su titular legítimo la condición de accionista;
3. Atribuyen derechos y obligaciones;
4. Son de carácter indivisible;

---

no se anula, pero quedan al menor todos sus derechos contra el tutor”.

<sup>25</sup> Artículo 1.161 del Código Civil: “En los contratos que tienen por objeto la transmisión de la propiedad u otro derecho, la propiedad o derecho se transmiten y se adquieren por efecto del consentimiento legítimamente manifestado; y la cosa queda a riesgo y peligro del adquirente, aunque la tradición no se haya verificado”.

<sup>26</sup> Artículo 294 del Código de Comercio: “Las acciones que no estén íntegramente pagadas son siempre nominativas. El suscriptor de ellas y sus cesionarios sucesivos son responsables del monto total de dichas acciones”.

<sup>27</sup> Artículo 298 del Código de Comercio: “Las acciones al portador pueden cambiarse por nominativas y éstas por acciones al portador, salvo en el último caso, lo dispuesto en el artículo 294”.

5. Pueden ser nominales o al portador;
6. Pueden ser de diferentes categorías o clases;
7. Deben tener las acciones de una misma clase el mismo valor y otorgar los mismos derechos;
8. Son transmisibles o cedibles; y
9. *Son de carácter autónomo o independiente*<sup>28</sup>.

### ***1.5.- Derechos y obligaciones principales que otorgan las acciones***

No hay duda de que la *acción* confiere a su titular legítimo<sup>29</sup> la condición de accionista de una sociedad particular y le atribuye los derechos que se encuentren específicamente establecidos en la Ley vigente, así como los que así se acuerden por medio del documento constitutivo estatutario de dicha compañía.

Sánchez Calero aclara que la adquisición de una acción “lleva inherente la adhesión del socio a la normativa rectora de la sociedad en la que se integra y, consiguientemente, la adquisición de los derechos y la asunción de obligaciones en ella previstos”<sup>30</sup>, por lo tanto, el titular legítimo de una acción no sólo adquiere los derechos que de ella se desprenden sino, también, los deberes correlativos.

Teniendo en cuenta la acepción que nos interesa -en esta oportunidad- sobre la *acción como derecho*, no nos detendremos en el análisis de los deberes que ésta supone. En este sentido, y como bien lo indica Morles, “nuestra legislación carece de una formulación lo suficientemente clara y de una reglamentación lo suficientemente precisa para construir una teoría de los derechos esenciales del accionista”<sup>31</sup>.

Es decir, no existe en la Ley un catálogo como tal de los derechos inherentes a la *acción* de una compañía o que se desprenden de la condición de accionista; algunos se encuentran dispersos en el Código de Comercio, por una parte, y por la otra, otros han sido desarrollados por la doctrina. Algunos doctrinarios se dedican a listar estos derechos, sin una clasificación u orden particular, mientras que otros los desarrollan a partir de sus concepciones como derechos societarios, económicos y políticos (como Goldschmidt), o como derechos patrimoniales y derechos administrativos (como Hung Vaillant y Morles).

---

<sup>28</sup> Esta característica la abordaremos más adelante en el punto 3 de este estudio.

<sup>29</sup> En los términos anteriormente señalados, titular legítimo es aquél (i) que conste como accionista en el Libro de Accionistas, de tratarse de acciones nominativas, o (ii) que posea o detente el título de las acciones, de tratarse de acciones al portador.

<sup>30</sup> Sánchez Calero, Fernando, *op. cit.*, p. 322.

<sup>31</sup> Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 270.

En aras de recoger, sistematizar y organizar un listado de los diferentes derechos que se desprenden de la condición de accionista, a continuación enunciaremos puntualmente los que creemos son los derechos principales y más relevantes<sup>32</sup>, a través de una clasificación -siguiendo la línea de Goldschmidt<sup>33</sup>- de derechos *societarios, económicos y políticos*.

### ***1.5.1.- Derechos societarios***

1. Inspeccionar el Libro de Accionistas y de Actas de Asamblea de Accionistas;
2. Examinar el balance de los administradores e informe del Comisario;
3. Exigir copias del balance de los administradores e informe del Comisario;
4. Examinar el inventario y lista de accionistas antes de la celebración de una Asamblea;
5. Denunciar ante los comisarios los hechos censurables de los administradores;
6. Denunciar ante un Tribunal competente en materia mercantil las graves irregularidades en el cumplimiento de los deberes por parte de los administradores y la falta de vigilancia de los comisarios;
7. Impugnar las deliberaciones de la asamblea que sean manifiestamente contrarias a los estatutos o la Ley.

### ***1.5.2.- Derechos económicos***

1. Derecho al dividendo y a los beneficios;
2. Cuota de liquidación de la sociedad;
3. Reembolso de las acciones en proporción al activo social cuando la ley permite la separación del accionista de la sociedad; y
4. Disposición de las acciones de las que sea titular<sup>34</sup>.

---

<sup>32</sup> Perfectamente pueden existir otros derechos asociados a la titularidad de acciones de una sociedad mercantil, que no se enuncian en el listado en la medida que no son esenciales a toda sociedad y, más bien, dependerán de lo que acuerden los accionistas en los estatutos de cada sociedad en particular.

<sup>33</sup> Cf. Goldschmidt, Roberto, *op. cit.*, p. 544.

<sup>34</sup> Este derecho se refiere a principalmente a la cesión de la titularidad de las acciones. Parte de la doctrina ha aceptado que se separe la propiedad y posesión de la acción, como ocurre con la prenda, el usufructo y el embargo de las acciones. En estos particulares casos (de separación entre propiedad y posesión accionaria), de permitirse, se ha concluido que, con relación al derecho de voto, el mismo corresponde -únicamente- al propietario de la acción y el derecho al dividendo al poseedor. Cf. Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 269.

### 1.5.3.- Derechos políticos

1. Derecho de preferencia para suscripción de nuevas acciones por aumento de capital<sup>35</sup>;
2. Derecho de separación cuando no se convenga en el reintegro de capital, aumento de capital o cambio del objeto social, de conformidad con el artículo 282 del Código de Comercio;
3. Ser convocado a las Asambleas de Accionistas;
4. Participar en las Asambleas<sup>36</sup>; y
5. Ejercer el derecho de voto.

### 1.6.- Sobre el derecho de voto de las acciones

Como explicáramos brevemente en el punto inmediato anterior, el derecho de voto es uno de los derechos que se le otorga al titular de una *acción*, siendo de hecho de los derechos más característicos o el que más comúnmente se identifica con la titularidad de una *acción*.

Según hemos venido explicando, en materia de acciones la regulación de éstas en el Código de Comercio es muy básica, lo que se extiende evidentemente a la regulación específica del derecho de voto que tienen los accionistas, tanto así que, en palabras de Goldschmidt, la regulación “es tan precaria, que ni siquiera existe una declaración que exprese -de modo directo- que al accionista le corresponde el derecho de voto”<sup>37</sup>, es decir, no hay una disposición expresa en la que se reconozca el derecho de voto que se desprende de la condición de accionista, mucho menos una norma que aclare que por cada acción corresponde -como mínimo- un voto<sup>38</sup>.

<sup>35</sup> Este derecho no se encuentra regulado en la ley y parte -principalmente- de un desarrollo doctrinario, según la cual cuando se aprueban aumentos de capital, paralelamente se abre la posibilidad de que varíe la proporción de influencia que algunos accionistas puedan tener respecto a otros, por lo que se admite que los accionistas existentes tienen derecho preferente a la suscripción de las nuevas acciones que sean emitidas con motivo de los aumentos de capital social que se acuerden por medio de la asamblea de accionistas. Cf. Hung Vaillant, Francisco, *Sociedades*, 5ª edición, (Caracas: Vadell Hermanos Editores, C.A., 1999), p. 125. Sobre este derecho, véase también: Sánchez Calero, Fernando, *op. cit.*, p. 434; Acedo Mendoza, Manuel, *op. cit.*, p. 163-167; y Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 234-236.

<sup>36</sup> Para algunos se trata más bien de una obligación, y para Hung es propiamente una carga, indicando que “nuestro Código de Comercio lo formula como un deber (Art. 272); sin embargo, se ha dicho que este «deber» se encuentra sólo en papel, ya que no se establece sanción alguna para el caso de ausentismo del socio [GOLDSCHMIDT, (1), 315]. Particularmente consideramos que el llamado «deber» del socio de asistir a la asamblea constituye más propiamente una carga. En efecto, las resoluciones adoptadas por la asamblea (dentro de los límites de poderes que le confiera la Ley y los Estatutos) obligan a los socios no presentes (Art. 289 CCo)”. Hung Vaillant, Francisco, *op. cit.*, p. 174. Es decir, que aun cuando no comparezca, no participe o no ejerza su derecho de voz ni voto, queda igualmente obligado por las decisiones que se tomen en la asamblea, lo que, en efecto, configuraría una *carga* de aceptar todas aquellas decisiones que se tomen en estricta observancia de las formalidades establecidas en la ley y en los estatutos sobre las decisiones y votaciones.

<sup>37</sup> Cita obtenida de Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 272.

<sup>38</sup> Recuerda Goldschmidt que “por el contrario, en relación a las cuotas de la sociedad de responsabilidad limitada, enuncia expresamente que cada socio **tendrá derecho a un voto por cada cuota** que le pertenezca” (resaltado nuestro). Goldschmidt, Roberto, *op. cit.*, p. 503.

De ahí que, por ejemplo, y como indicáramos en el punto sobre los tipos y categorías de acciones, dentro de las mal llamadas acciones *preferentes*, pudieran emitirse clases de acciones sin derecho de voto o acciones con voto múltiple.

### ***1.6.1.- Acciones sin voto***

Sobre este tema, se ha presentado en la doctrina una discusión de si debe o no entenderse el derecho de voto como esencial o inherente a la condición de accionista, siendo que la legislación venezolana no establece expresamente el derecho al voto como fundamental de la acción, ni prohíbe en forma explícita la emisión de acciones sin voto<sup>39</sup>.

Para quienes es viable la emisión de acciones sin voto, su fundamentación se consolida -principalmente- en dos disposiciones específicas del Código de Comercio: (i) el artículo 292 estudiado con anterioridad y según el cual se entiende posible la existencia de diferentes clases de acciones; y (ii) el artículo 279 que, según explican, de forma implícita permite la categoría de acciones sin derecho de voto. Así, quienes apoyan dicha postura, establecen que, de la redacción del artículo 279 del Código de Comercio<sup>40</sup>, cuando se indica expresamente que el accionista que desee ser convocado por carta certificada, deberá, además de expresar el domicilio, depositar en la caja de la compañía el número de acciones *necesario para tener voto* en la asamblea, se desprende que se permite -por vía estatutaria- que no se le otorgue el derecho de voto a los accionistas que no reúnan un determinado número de acciones, lo que en consecuencia permite -implícitamente- la emisión de acciones que no le den a su titular el derecho a tener voto en las asambleas.

Acedo Mendoza no apoya esta posición, para quien el derecho de voto sí es inherente a la condición de accionista, expresamente indicando que “se ha pretendido que esta mención incidental al derecho de convocatoria personal presupone la existencia de acciones sin derecho de voto (...), ésta no es la interpretación gramatical ni lógica de la norma transcrita. En efecto, ella se limita a asentar un mínimo número de acciones para ejercer el derecho de voto en la asamblea, disposición perfectamente compatible con el reconocimiento del derecho de voto para todos los accionistas. En efecto, en la hipótesis del artículo 279 podría afirmarse con la misma o mejor razón, que la interpretación correcta es que cada acción tendría derecho a una fracción de voto, para que reunido el número mínimo, el derecho de voto se exprese por el conjunto

---

<sup>39</sup> Cf. Acedo Mendoza, Manuel, *op. cit.*, p. 135.

<sup>40</sup> Artículo 279 del Código de Comercio: “Todo accionista tiene el derecho de ser convocado a su costa por carta certificada, haciendo elección de domicilio y depositando en la caja de la compañía **el número de acciones necesario para tener voto** en la asamblea” (subrayado nuestro).

de acciones requerido como tal mínimo. En consecuencia, el Artículo 279 no puede interpretarse como un reconocimiento del legislador a la eventual existencia de acciones sin derecho de voto<sup>41</sup>.

El sector de la doctrina que establece que el derecho de voto es inherente a la acción y que, en consecuencia, no pueden existir clases de acciones sin derecho de voto, alegan que el voto es la más elemental y básica manifestación de voluntad de los accionistas y que negarla implicaría excluir a dicho accionista de su capacidad de decisión en los asuntos sociales, lo que va en contra de la naturaleza y condición de accionista *per se*, y que al no existir expresamente una disposición que lo permita, lejos de poder concluirse que pueden existir acciones sin voto, el resto de las disposiciones que regulan el ejercicio del voto confirman su prohibición en tanto se refieren a una mayoría aritmética de la totalidad de las acciones o la totalidad del capital social, nunca indicándose que dicha mayoría (simple o calificada) sea sobre las acciones “con derecho de voto”<sup>42</sup>.

Nos parece que la posición anterior admite revisión. Aun cuando las disposiciones que se refieren al ejercicio del voto -y a las mayorías para la toma de decisiones- no indican expresamente que las decisiones *deben* tomarse por cierta cantidad de “acciones con derecho de voto”, esto no significa que esté prohibida su existencia, es decir, puede interpretarse que cuando las disposiciones del Código expresan en forma genérica que las votaciones deben hacerse por cierta “mayoría de acciones” o cierta “porción del capital social”, se parte de la premisa -a modo de condición necesaria- que las “acciones” a las que se refiere son, en efecto, las acciones *con derecho de voto* (en caso de existir acciones sin voto), o a la “porción del capital social” que esté compuesta por acciones *con derecho de voto*.

Lo que se puede desprender del discurso normativo del artículo 279 del Código de Comercio, es la facultad de los accionistas de acordar por medio de los estatutos, la posibilidad de requerir una cantidad mínima de acciones para ejercer el derecho de voto en las asambleas, no pudiendo votar -que no es lo mismo que asistir y participar- aquellos accionistas que no cumplan con ese mínimo.

Para Goldschmidt pierde sentido lo establecido en el artículo 272 del Código de Comercio<sup>43</sup>, según el cual se establece el *deber* de todo accionista de asistir a las asambleas, si se admite la posibilidad de regular en los estatutos de una compañía un mínimo de acciones para ejercer el voto en la asamblea, en interpretación de lo establecido en el

---

<sup>41</sup> Cf. Acedo Mendoza, Manuel, *op. cit.*, p. 136.

<sup>42</sup> Cf. *Ibid.*, p. 138.

<sup>43</sup> Artículo 272 del Código de Comercio: “Los socios deben asistir a las asambleas”.

mencionado artículo 279<sup>44</sup>. Ahora bien, hay que dejar claro que independientemente de las posiciones sobre si la participación en la asamblea es un derecho, deber o carga, lo cierto es que el artículo 272 nada indica sobre el ejercicio del derecho de voto, se limita únicamente a la asistencia a la asamblea<sup>45</sup>. Es decir, que exista la posibilidad de exigir un mínimo de acciones para votar en las asambleas, no contradice el derecho, deber o carga de asistir y participar (así sea con voz, pero sin voto, bien sea por detentar la condición de ser titular de acciones sin voto o por no contar con el mínimo para votar) en las asambleas de accionistas.

Debemos comentar que no apoyamos la posición de la doctrina que utiliza el artículo 279 como base legal para la emisión de acciones sin voto, por cuanto consideramos que es innecesario darle a dicha disposición una interpretación “incidental”, cuando la posibilidad de emitir acciones sin voto<sup>46</sup> se desprende de la poca regulación de las acciones sociales en el Código de Comercio venezolano y la autorización general para emisión de diferentes clases de acciones que se da por medio del artículo 292 y ordinal 2º del artículo 293 del mismo, antes estudiados, no habiendo necesidad de buscar interpretaciones adicionales ni profundizar con mayor detenimiento en otras disposiciones del Código de Comercio.

Por lo tanto, no hay limitación alguna para emitir categorías de acciones sin derecho de voto, así como también es permitido la limitación del ejercicio del derecho de voto en las asambleas si no se cumple con un mínimo de acciones, esto último está expresamente permitido por el artículo 279 del Código de Comercio.

En este sentido, creemos que es de gran importancia traer a colación el pensamiento de Morles sobre la materia, en referencia a la función económica de la sociedad anónima, quien abogando por la legalidad de la emisión de acciones sin voto, enseña que “levantar objeciones dialécticas formales (derecho intangible, derecho inderogable) a una alternativa socialmente beneficiosa, sobre todo cuando el derecho positivo venezolano es tan imperfecto en este punto, no es aconsejable. Más acorde con la tradición del derecho mercantil es inclinarse por una interpretación compatible con la función económica de la sociedad anónima, aprovechando la flexibilidad normativa”<sup>47</sup>.

---

<sup>44</sup> Cf. Goldschmidt, Roberto, *op. cit.*, p. 503.

<sup>45</sup> Distintas son las posiciones sobre el carácter inherente y vinculante del derecho de voto a la condición de accionista, que es otra discusión sobre la validez y legalidad de las categorías de acciones sin voto o la exigencia de un mínimo de acciones para votar.

<sup>46</sup> Otros países han optado por prohibir expresamente en la Ley la emisión de esta clase de acciones, apoyando la noción de que el derecho de voto es un derecho inderogable, esencial e inherente a la condición de accionista.

<sup>47</sup> Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 271.



### **1.6.2.- Acciones con voto múltiple**

En lo que se refiere a las acciones con voto múltiple, y al igual que lo concluimos en el punto anterior, no existen impedimentos legales para la emisión de esta categoría de acciones. Se observa que “en definitiva el voto múltiple es una forma válida de establecer derechos distintos para diferentes clases de acciones, conforme lo permiten los artículos 292 y 293 del Código de Comercio”<sup>48</sup>.

Ahora bien, coincidimos con De Gregorio, cuando indica que esta categoría de acciones, legalmente permitida, debe tener un límite, ya que un ilimitado reconocimiento de la facultad de multiplicar los votos de cada acción singular equivaldría al desconocimiento del principio por el cual la voluntad social no debe ser expresada por una minoría, sino que debe siempre predominar la mayoría sustancial y no formal de acciones<sup>49</sup>.

### **2.- La autonomía de las acciones sociales: la acción como unidad de medida del voto**

Ahora bien, dejando de lado la mencionada posibilidad de acciones sin derecho de voto o acciones con voto múltiple y las teorías sobre el derecho de voto como inherente y fundamental a la condición de accionista, nos concentraremos, a efectos de este trabajo, en las acciones comunes con derecho de voto, sin voto múltiple, es decir, aquellas acciones que establezcan por cada acción un voto.

En esa perspectiva, podemos entender que la acción constituye, por regla general, la *unidad* de medida del voto<sup>50</sup>, es decir, a cada acción corresponde un voto. Cuestión que aboga a lo que hemos denominado el carácter autónomo o independiente de la acción.

Siendo que la acción forma parte del patrimonio de su titular, la misma goza de todos los derechos asociados a la propiedad, por lo tanto, el accionista puede disponer libremente de sus acciones, en tanto manifestación de ese derecho constitucional<sup>51</sup>, con lo cual, si un accionista tuviera más de una acción o un grupo de acciones pudiera -por ejemplo- vender sólo un conjunto de ellas y no la totalidad de su paquete accionario. Con esto queremos enfatizar, así, la *autonomía* que tiene cada acción.

---

<sup>48</sup> Acedo Mendoza, Manuel, *op. cit.*, p. 139.

<sup>49</sup> Cf. De Gregorio, cita obtenida *Ídem*.

<sup>50</sup> Cf. Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 274.

<sup>51</sup> Artículo 115 de la Constitución: “Se garantiza el derecho de propiedad. Toda persona tiene derecho al uso, goce, disfrute y disposición de sus bienes. La propiedad estará sometida a las contribuciones, restricciones y obligaciones que establezca la ley con fines de utilidad pública o de interés general. Sólo por causa de utilidad pública o interés social, mediante sentencia firme y pago oportuno de justa indemnización, podrá ser declarada la expropiación de cualquier clase de bienes”.

Mal pudiera entenderse, entonces, que son *independientes* a efectos de su disposición, pero *dependientes* o *vinculadas* (por el hecho de ser de un mismo accionista) para el ejercicio de determinados derechos, como el de votación -según lo explicaremos a continuación-. O las acciones son autónomas en todos sus atributos, o no lo son en ninguno de ellos. Lo que no pareciera tener sentido, es que las acciones sean independientes para unos fines y dependientes para otros.

Aun cuando nuestra legislación no regula expresamente el derecho de voto, asignado éste a la condición de accionista, en general, o a la acción, en particular, la conclusión lógica -en virtud de lo arriba explicado- y análoga con la disposición que trae el Código de Comercio en materia de sociedades de responsabilidad limitada (artículo 333<sup>52</sup>) -y si no se han emitido acciones sin voto o con voto múltiple-, es que se debe entender que por cada acción individualmente considerada se asigna un voto.

En consecuencia, y esto es lo importante a nuestros fines, el accionista tendrá tantos votos como cantidad de acciones posea, esto es, “la posibilidad de que una persona reúna varias acciones consiente que, por regla general, se multipliquen esos derechos por el número de acciones que posea”<sup>53</sup>.

### ***2.1.- Sobre el ejercicio del derecho de voto en general***

El derecho de voto en las compañías anónimas, como es sabido, se ejerce en las asambleas de accionistas<sup>54</sup>, a las cuales todo accionista tiene el deber<sup>55</sup>, según lo dispone el artículo 272 del Código de Comercio, de asistir y participar.

Así, para la toma de decisiones en las mismas -como regla general- se requiere el voto favorable de una mayoría simple, a menos que los estatutos dispongan otra cosa, exigiéndose una mayoría calificada sólo para determinados supuestos listados en el Código de Comercio (artículo 280), tales como las decisiones sobre: (i) la disolución anticipada de la compañía; (ii) prórroga de su duración; (iii) fusión con otra sociedad; (iv) venta del activo social; (v) reintegro o aumento del capital social; (vi) reducción

---

<sup>52</sup> Artículo 333 del Código de Comercio: “Cada socio tendrá derecho a un voto por cada cuota que le pertenezca”.

<sup>53</sup> Sánchez Calero, Fernando, *op. cit.*, p. 322.

<sup>54</sup> A diferencia del ejercicio del derecho de voto en las sociedades de responsabilidad limitada, el cual puede ejercerse sin necesidad de celebrar una asamblea de socios. Así se entiende de lo establecido en el artículo 330 del Código de Comercio: “Las decisiones de los socios se tomarán en la oportunidad y del modo que fije el contrato social. En éste puede establecerse que la votación se haga por correspondencia o por cualquier otro medio que asegure la autenticidad de la declaración de voluntad”.

<sup>55</sup> Recordando que la doctrina ha discutido ampliamente si, más que un *deber*, debe entenderse como un *derecho* y, para otros, como Hung, se identifica como una *carga*, según lo explicáramos anteriormente.

del capital social; (vii) cambio del objeto social; (viii) reforma de los estatutos en las materias antes expresadas; y (ix) cualquier otro supuesto expresamente establecido en la Ley<sup>56</sup>.

Cuando hablamos de mayoría simple, nos referimos a más de la mitad del capital social representado en la respectiva asamblea. Es decir, conformado el *quorum* necesario para celebrar la asamblea -más de la mitad de las acciones que conforman el capital social, a menos que los estatutos dispongan otra cosa-, serán válidas las decisiones que se tomen con el voto favorable de, al menos, la mitad más una de las acciones que se encuentren representadas en la asamblea. De existir acciones sin voto, la mayoría a tomarse en cuenta sería más de la mitad de la porción del capital social representado en dicha asamblea que esté compuesta por acciones con derecho de voto.

Mayoría calificada o mayorías especiales, en contraposición con mayorías simples, se refieren a que se exige, para adoptar una decisión válida, que el voto favorable provenga de una mayoría superior a la simple mitad más una de las acciones. Por ejemplo, el artículo 280 del Código de Comercio requiere, en primer lugar, un *quorum* superior para declarar válida la asamblea, debiendo estar representadas en la asamblea más del 75% de las acciones (con derecho a voto) que conforman el capital social y, además, requiere que de esa mayoría presente en la asamblea (mínimo el 75%) se tomen las decisiones con el voto favorable de -al menos- la mitad de las acciones representadas en ella.

De todas las normas antes analizadas, hay que dejar claro que se habla siempre de *acciones* que representen un porcentaje de la totalidad del capital social, con independencia de sus titulares. Es decir, lo que importa es la cantidad de acciones representada en la asamblea, no la cantidad de accionistas.

La legislación al regular el régimen sobre mayorías y ejercicio del derecho del voto carece de mayor desarrollo, tanto que ni siquiera se establece, como hemos explicado, la regla básica de que a cada acción le corresponde -al menos y de tener el derecho- un voto, estableciéndose únicamente algunos supuestos en los que puede exigirse una mayoría calificada, si no se regula algo distinto en los estatutos<sup>57</sup>. No regulando, por supuesto, las alternativas en caso de acciones con votos múltiples o la posibilidad de que un mismo titular de varias acciones pueda ejercer por cada acción su voto de forma *independiente* a las otras acciones, cuestión medular sobre la cual versa nuestro interés.

---

<sup>56</sup> Para el caso de las sociedades de responsabilidad limitada también se exigen mayorías calificadas, como lo es, por ejemplo, para el caso de acordar la revocatoria de un socio que esté ejerciendo un cargo de director, como lo establece el artículo 323 del Código de Comercio, según el cual: “Para la revocatoria de los administradores que sean socios, será necesario decisión de la mayoría absoluta de socios que representen no menos de las tres cuartas partes del capital social”.

<sup>57</sup> Es decir, que incluso para los supuestos que la ley establece que debe exigirse una mayoría calificada, los accionistas pueden acordar en los estatutos que esos temas se decidan igualmente por mayoría simple.

En general, el régimen de toma de decisiones y mayorías necesarias para que la asamblea pueda adoptar acuerdos válidos es, en definitiva, el que se establezca en los estatutos de la compañía, por lo que las normas del Código de Comercio tienen, en principio<sup>58</sup>, carácter supletorio<sup>59</sup>.

### ***3.- Sobre el carácter indivisible de las acciones***

Goza de la mayor importancia, a nuestros fines, detenernos en lo establecido en el artículo 299 del Código de Comercio, el cual regula, como lo ha denominado la doctrina, el carácter *indivisible de las acciones*<sup>60</sup>. A tenor literal, la norma expresa lo siguiente:

*Artículo 299: “Si una acción nominativa se hace propiedad de varias personas, la compañía no está obligada a inscribir ni a reconocer sino a una sola, que los propietarios deben designar como único dueño” (subrayado nuestro).*

Así, una acción nominativa, aun cuando puede ser propiedad de más de una persona (la misma norma reconoce la legalidad de ello), dicha acción no podría, según lo ha indicado la doctrina, subdividirse frente a la sociedad, quien -de acuerdo con la ley- no está obligada sino a reconocer a una sola persona como único dueño de esta. Se refiere entonces “a la legitimación frente a la sociedad y no a la titularidad de la acción ni a las relaciones internas entre los copropietarios”<sup>61</sup>.

El carácter indivisible no impide la copropiedad de una acción por varias personas, de hecho, es muy común que esto suceda, como es el caso, por ejemplo, del fallecimiento de un accionista, con lo cual sus acciones pasarían a la comunidad de los herederos (asumiendo que hay más de uno), o en el muy común caso de la suscripción o compra de una acción por una persona casada sin capitulaciones matrimoniales, circunstancia en la cual la acción pasaría a formar parte de la comunidad conyugal.

Para poder entender la norma antes estudiada, hay que interiorizar la naturaleza de esta particular característica de las acciones. El carácter indivisible de la acción tiene como base el evitar las complicaciones derivadas de la copropiedad sobre acciones *individualmente consideradas* frente a la sociedad y facilitarle, por un lado, el ejercicio

---

<sup>58</sup> Hay que tener en cuenta, claro está, que algunas disposiciones del Código tienen carácter de orden público y, por ello, no pueden ser relajadas por los accionistas a través de los estatutos.

<sup>59</sup> Cf. Hung Vaillant, Francisco, *op. cit.*, p. 186.

<sup>60</sup> En materia de sociedades de responsabilidad limitada existe una disposición similar para las cuotas sociales. Así vemos el artículo 320 del Código de Comercio que establece: “Si una cuota social pertenece proindiviso a varias personas, éstas designarán la que haya de ejercer los derechos inherentes a dicha cuota, sin perjuicio de que todos los comuneros respondan, solidariamente, de cuantas obligaciones deriven de la condición de socio”.

<sup>61</sup> Goldschmidt, Roberto, *op. cit.*, p. 501.

de los derechos que se le asigna a cada acción (dividendos, derecho de voto, etc.), y por el otro, simplificarle la verificación del cumplimiento de deberes de los accionistas (pago de la totalidad de las acciones, suscripción y pago de acciones en caso de aumentos de capital, convocatoria para las asambleas, etc.), todo lo cual, a su vez, facilita igualmente la circulación del título<sup>62</sup>.

Como bien lo explican los Arismendi, “la indivisibilidad de la acción tiene por fundamento la imposibilidad de que todos los copropietarios de la acción puedan participar en el ejercicio de los derechos a ella inherentes y especialmente el derecho de voto”<sup>63</sup>. Ahora bien, esto se refiere a que, cuando una sola acción es tenida por varios copropietarios, estos copropietarios no pueden todos ejercer -a la vez- los derechos que se desprenden de esa acción individualmente considerada.

Lo cierto es que la norma bajo análisis no es del todo clara. La disposición no prohíbe expresamente a cada uno de los copropietarios el ejercicio de los derechos asociados a una misma acción, más bien revela que la sociedad “no está obligada” a reconocer sino a un único dueño en esos casos, por lo que se pudiera concluir, por argumento *a contrario*, que de estar dispuesta la sociedad, ésta pudiera inscribir y reconocer a más de un propietario por acción, siendo que no se trata de una prohibición expresa ni de un mandato obligatorio para la sociedad. La redacción del enunciado más bien parte de la libertad de decisión de las sociedades. Sin embargo, la doctrina parece admitir que la norma *prohíbe* a las sociedades reconocer a más de un dueño por acción -cuando la misma se hace propiedad de varias personas-, en lo que se refiere al ejercicio de los derechos asociados a ella y al cumplimiento de obligaciones, de ahí la denominación del *carácter indivisible*.

Ahora bien, vemos en la práctica que es posible que una sociedad reconozca -en cierta medida- a varios propietarios por una acción, pero lo que se *prohíbe* o se busca prohibir, es que se ejerzan los derechos asociados a la acción por más de uno de esos copropietarios, o que se exija el cumplimiento de deberes a más de una persona. Por ejemplo, tenemos el caso de las sucesiones que, cuando fallece un accionista y su acción pasa a la comunidad de los herederos, se inscribe en el libro de accionistas como *titular* de la acción a la “sucesión”, y lo que se exige en estos casos, en cumplimiento del carácter indivisible de la acción, es que se designe a un representante de la sucesión que haga valer los derechos y cumpla con las obligaciones que se desprende de la acción heredada.

---

<sup>62</sup> Cf. Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 269.

<sup>63</sup> Arismendi, José Loreto y Arismendi, José Loreto (hijo), *op. cit.*, p. 359.

En el ejemplo, la sociedad está reconociendo -así sea de forma implícita-, e inscribiéndolo así en el libro de accionistas, la copropiedad de la acción heredada por varias personas. Sin embargo, en la práctica no se le permite a todos los herederos ejercer los derechos asociados a la acción, ni tampoco dividir el cumplimiento de las obligaciones entre las partes, es decir, por la cuota parte que le corresponda a cada heredero, sino que se exige que se designe a un sólo representante por la acción heredada, quien ejercerá los derechos y dará cumplimiento a las obligaciones frente a la sociedad<sup>64</sup>.

Es legalmente admisible, entonces, que una acción sea propiedad de varias personas, y lo que exige la ley únicamente es que, en esos casos, se designe a efectos de la sociedad (legitimidad frente a la sociedad) un representante que ha de ejercer los derechos de los accionistas y quien responderá frente a la compañía de las obligaciones que se desprendan de la condición de accionista<sup>65</sup>.

Es importante dejar claro, que la indivisibilidad nada tiene que ver con la posibilidad de fraccionar (*split*) las acciones para facilitar su negociación en el mercado bursátil<sup>66</sup>. Son dos cosas diferentes.

#### ***4.- Ejercicio del derecho de voto de un conjunto de acciones de un mismo titular***

Ahora bien, el análisis anterior se realiza con el fin de plantearnos -y proponer una respuesta a- la pregunta siguiente, ¿es posible dividir el voto cuando un mismo accionista sea titular de más de una acción o de un conjunto de acciones sociales?

Así, es importante acotar -nuevamente- que la indivisibilidad de la acción (reconocimiento de titularidad frente a la sociedad), nada tiene que ver con el ejercicio del derecho de voto, el cual sí pudiera dividirse en el caso de que un titular tenga varias acciones, en los términos que veremos a continuación.

Tenemos que, por **cada** acción se asigna **un** voto, por lo tanto, **una** sola acción no puede -en principio<sup>67</sup>- votar múltiples veces, que no es lo mismo que varias o múltiples acciones ejerzan su voto, que es individual y autónomo, sean éstas propiedad de varios accionistas o de un mismo accionista. Teniendo en cuenta las precisiones anteriores

---

<sup>64</sup> Es importante recordar en este punto, que la designación de un representante o persona como “único dueño” no elimina la responsabilidad solidaria de los copropietarios.

<sup>65</sup> Cf. Sánchez Calero, Fernando, *op. cit.*, p. 344.

<sup>66</sup> Cf. Morles Hernández, Alfredo, *op. cit.*, p. 268.

<sup>67</sup> Decimos que “en principio” una acción no puede votar múltiples veces, ya que existe la categoría de acciones *preferentes*, que pudieran otorgar el derecho de múltiples votos por cada acción, dependiendo del valor nominal asignado a ellas, en los términos anteriormente explicados sobre clases y tipologías de acciones.

sobre la autonomía de las acciones y el carácter indivisible de las acciones, no debe confundirse esta última característica con el derecho de voto que se le asigna de manera individual a cada acción. Son dos cosas diferentes. Por corresponderle **un** voto a **cada** acción, cada voto debe -necesariamente- entenderse como individual, autónomo e independiente de los demás votos asociados al resto de las acciones que tenga un mismo titular/accionista.

Lo que queremos resaltar, aunque ello de entrada pueda lucir evidente, es que el accionista tiene tantos votos como cantidad de acciones detente, y como bien lo indica Sánchez Calero, esto significa que sus derechos se multiplican<sup>68</sup>. O lo que es igual, entre *más acciones más derechos*, con lo cual se presenta como un contrasentido eventuales limitaciones a los derechos de un accionista por tener más acciones, como pudiera serlo el de obligar a un titular de varias acciones a ejercer el derecho de voto en la misma línea o de la misma forma con todas sus acciones. Nuevamente: *es un voto por acción, no un voto por accionista*.

No existe en la legislación venezolana norma alguna que establezca que cuando un accionista sea titular de más de una acción, deba ejercer el derecho de voto (asignado -individualmente- a cada una de las acciones de las que es titular) de la misma manera para todas sus acciones, esto es, que deba usar todos sus votos -sobre el asunto de que se trate- para respaldar una sola opción dentro de las disponibles, en caso de haber varias opciones en una misma elección.

Por lo tanto, al no ser una actuación prohibida o limitada, visto que las acciones representan -individualmente- parte del patrimonio de su titular, y existiendo la regla general de que a cada acción corresponde un voto, se observa que es legal y viable que los accionistas propietarios de varias acciones dividan su voto, de así quererlo, en las diferentes decisiones que se discutan en una asamblea de accionista.

Lo que queremos transmitir es que, en nuestra opinión, es totalmente viable que un accionista titular de, por ejemplo, cien acciones, pueda en un determinado objeto de la asamblea votar a favor de la opción “A” con setenta acciones y por la opción “B” con las treinta restantes, si bien de entrada no pareciera esto tener mucho sentido y, menos aún, aplicación en la realidad, sí los tiene. Las consecuencias prácticas y estratégicas de lo planteado se verán -más fácilmente- en seguida, tanto en el caso de acciones mancomunadas o con múltiples propietarios, así como su potencial impacto en el Mercado de Valores.

---

<sup>68</sup> Sánchez Calero, Fernando, *op. cit.*, p. 322.

#### ***4.1.- Su impacto para las acciones mancomunadas o con múltiples propietarios***

Cuando hablamos de copropietarios de una o varias acciones, son ellos los que deben determinar cuál de ellos aparecerá como *titular* a efectos de la sociedad en el libro de accionistas o quien será el representante de las acciones mancomunadas, en virtud del ya atendido carácter indivisible de *cada* acción, según el cual la compañía no está obligada a reconocer sino a uno sólo de los varios copropietarios para el ejercicio de los derechos y cumplimiento de deberes.

Como ya precisamos, esto se refiere a la legitimación frente a la sociedad y no a la verdadera *titularidad* de la acción ni a las posibles relaciones y acuerdos internos entre los copropietarios, quienes pueden pactar -libremente- cómo manejar los derechos y obligaciones que se desprenden de dicha acción, por ejemplo, en lo relativo al ejercicio del derecho de voto, atendiendo al carácter autónomo de las acciones explicado.

Así, vemos que pudiera acordarse entre los copropietarios de varias acciones, que el derecho de voto de cada una de las acciones sea ejercido en cumplimiento de cualquier arreglo legal al que los copropietarios hayan llegado.

Por ejemplo, supongamos que una sucesión, con 3 herederos, se hace titular de 9 acciones. En virtud del carácter indivisible, sólo uno de esos 3 herederos, ahora copropietarios de 9 acciones, será reconocido -frente a la compañía- como el accionista *titular* o representante de esas 9 acciones, quien cumplirá con los deberes y ejercerá los derechos inherentes a ellas, especialmente, el derecho de voto en las asambleas.

Precisamente lo que se quiere evitar a través del carácter indivisible es que, en supuestos como éste, pretendan todos los herederos ejercer de manera individual los derechos que se desprenden de cada acción, siendo imposible dividir cada una de las acciones -individualmente consideradas- entre 3. Pero es totalmente posible que los 3 herederos lleguen a un acuerdo, por ejemplo, de cómo la persona designada, para representar las acciones por todos los herederos frente a la sociedad, ejercerá el derecho de voto por cada una de ellas.

Es decir, previo a la celebración de una asamblea, con conocimiento de los puntos que serán discutidos en ella, los 3 herederos pudieran acordar que cada grupo de 3 acciones corresponde a cada uno de los herederos, indicándole al heredero designado para representar la totalidad de las acciones frente a la sociedad y la asamblea, la voluntad individual de cómo quisieran ejercer cada uno el voto por sus correspondientes 3 acciones, por cada uno de los puntos a discutirse; siendo así posible que un mismo titular de varias acciones en una asamblea, divida su voto por cada tres acciones (en el caso del ejemplo), si así lo acordaren los copropietarios.



#### **4.2.- Su potencial impacto en el Mercado de Valores**

Actualmente en el Mercado de Valores no hay disposición alguna que desdiga lo anteriormente estudiado, en cuanto a la autonomía de las acciones y el ejercicio del derecho de voto, siendo aplicables a esta área del Derecho las consideraciones expuestas.

No obstante lo anterior, la derogada Ley de Mercado de Capitales de 1998<sup>69</sup> establecía un mecanismo específico de elección de comisarios, regulado en sus artículos 126 y 127. Dichos artículos podían ser objeto de varias interpretaciones, una de ellas potencialmente en contra de la posición presentada sobre la autonomía de las acciones para el ejercicio del derecho de voto.

El mecanismo indicado fue derogado por la Ley de Mercado de Valores de 2010<sup>70</sup>, situación que se mantuvo en la vigente Ley de Mercado de Valores de 2015<sup>71</sup>. Sin embargo, nos parece oportuno analizar dicho mecanismo por cuanto, independientemente de la derogatoria de las disposiciones legales indicadas: (i) aun pudiera estar incluido dentro de los estatutos de algunas sociedades que lo incorporaron con la vigencia de la Ley de 1998, (ii) pueden incluirse, de forma voluntaria en los estatutos de cualquier sociedad, mecanismos de designación de comisarios o administradores, en términos similares al establecido en la derogada Ley de Mercado de Capitales de 1998, y (iii) pudieran reincorporarse en la legislación venezolana del Mercado de Valores, o en materia societaria en general, disposiciones similares a éstas.

Teniendo en cuenta lo anterior, en seguida plantearemos un brevísimo análisis de las disposiciones derogadas indicadas, no sólo para analizar la posible “desnaturalización” de la autonomía de las acciones sociales abordado, sino -y esto es lo importante- de cara a proponer tratamientos, soluciones y eventuales estrategias.

En este sentido, los artículos 126 y 127 de la derogada Ley de Mercado de Capitales de 1998 establecían, a tenor literal, lo siguiente:

*Artículo 126: “Las sociedades sometidas al control de la Comisión Nacional de Valores, tendrán dos (2) comisarios y sus respectivos suplentes quienes deberán ser profesionales o técnicos con experiencia en asuntos financieros y mercantiles, **serán electos de una terna para cada comisario y sus suplentes**, quienes se someterán a consideración de la asamblea ordinaria o extraordinaria de accionistas con un mínimo de quince (15) días de anticipación a la celebración de la asamblea” (subrayado nuestro).*

<sup>69</sup> Ley de Mercado de Capitales 1998 (Gaceta Oficial Nº 36.565 del 22 de octubre de 1998).

<sup>70</sup> Ley de Mercado de Valores 2010 (Gaceta Oficial Nº 39.546 del 5 de noviembre de 2010).

<sup>71</sup> Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Mercado de Valores 2015 (Gaceta Oficial Nº 6.211 Extraordinario del 30 de diciembre de 2015).

*Artículo 127: “Los comisarios no podrán ser integrantes de la junta administradora, empleados de la sociedad, parientes de alguno de los administradores hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, ni cónyuges.// Serán electos en la siguiente forma: La elección será pública y hecha por separado para cada comisario. **Los accionistas que hubieren votado a favor del primer comisario no podrán votar en la elección del segundo, salvo que representen más del ochenta por ciento (80%) del capital social.** La elección se efectuará por mayoría simple, salvo que los estatutos requiriesen un porcentaje distinto. Si alguna de las votaciones se hiciere por unanimidad, todos los electores podrán participar en la siguiente” (subrayado nuestro).*

De acuerdo con las derogadas disposiciones, se exigía un mecanismo especial para elegir a los dos comisarios principales<sup>72</sup> que debía tener toda sociedad que hiciera oferta pública de sus acciones, donde los mismos tenían que ser elegidos de forma separada, estableciéndose -además- que *el accionista* que hubiese votado *favorablemente* por el primero, no podía participar en la elección del segundo, a menos que las acciones de las que fuese titular representasen más del ochenta por cien del capital social.

Como vemos de la redacción del artículo 127, pareciera lógico inferir -de una primera lectura-, al hacer referencia a los “accionistas” y no a las *acciones* de forma individual, que la prohibición de votar para el segundo comisario aplica por la condición subjetiva del accionista (independientemente de la cantidad de acciones con las que vote). Es decir, en contra de la autonomía de las acciones, una interpretación literal y aislada de dicha norma permitiría entender que, aun cuando un accionista sea titular de cien acciones y votase a favor del primer comisario con sólo cincuenta de sus acciones, éste no pudiera votar por el segundo comisario con sus restantes cincuenta acciones, al entenderse que se agota la posibilidad de votar por el segundo por la condición de “accionista” y no por el voto asignado a cada una de sus acciones.

En lo que se quiere insistir, a partir de los términos precisados, es que al referirse la norma derogada a “los accionistas” y no a las *acciones*, pudiera interpretarse que al momento de crearse esa disposición no se tuvo en cuenta la posibilidad -objeto de este estudio- de que distintas acciones de un mismo accionista pudiesen votar de manera diferente. Quizás la norma hubiese tenido más sentido si en lugar de referirse a “los accionistas” que hubiesen votado anteriormente, se hubiese referido a las *acciones*, como por ejemplo lo hacen las normas estudiadas que hablan de mayoría de votos en el Código de Comercio.

<sup>72</sup> De acuerdo con la derogada Ley de Mercado de Capitales de 1998, todas las sociedades que hacían oferta pública de sus acciones debían designar como mínimo dos (2) comisarios, y la forma de elegirlos necesariamente debía cumplir con las formalidades establecidas en sus artículos 126 y 127. Actualmente no es requerido para las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones que tengan dos (2) comisarios, ni se exige que deban ser designados de una forma especial. Sin embargo, muchas sociedades que hacen oferta pública de sus acciones mantienen en sus estatutos disposiciones especiales para la designación de comisarios.

Como está redactada la norma, es posible interpretar que el ejercicio del derecho al voto se agota -independientemente de la cantidad de acciones- con la designación del primer comisario (de votar favorablemente), no pudiendo votar por el segundo bajo concepto alguno. De esta manera, se hubiese evidenciado una “desnaturalización” del entendimiento de la autonomía de las acciones y del derecho a voto asociado individualmente a cada una de ellas.

No obstante lo anterior, lo cierto es que dicha norma -aún si estuviera vigente- no pudiera interpretarse de forma aislada, entrando a valer todas las consideraciones que hemos planteado en este estudio, sobre el carácter indivisible y autónomo de las acciones, así como la regulación legal en materia del ejercicio del derecho de voto.

Por otro lado, en el entendido de que se tratase de un error de redacción, y en efecto se interpretase que al hablar de “accionistas” se refiere objetivamente a las *acciones* con derecho de voto, sería viable entender que para este tipo de mecanismos de designación de comisarios, u otro similar regulado en los estatutos de cualquier sociedad, el accionista (titular de varias acciones) pudiera *dividir* el voto por la cantidad de acciones de las que sea titular, de manera que pueda votar en la elección del segundo comisario, aun cuando ya hubiese votado favorablemente por el primer comisario propuesto.

## CONCLUSIONES

1. Las acciones individualmente consideradas, en manifestación de los derechos que se desprenden de la propiedad -por formar parte del patrimonio de su titular-, gozan de absoluta autonomía e independencia. Las acciones deben siempre entenderse autónomas, individuales e independientes unas de otras, aun cuando sean propiedad de un mismo accionista. Es cada acción, *individualmente* considerada, la que otorga al accionista la cuota-parte de derechos y obligaciones que le corresponde en la sociedad.
2. El carácter indivisible de la acción se refiere a la legitimidad frente a la sociedad para el ejercicio de derechos y el cumplimiento de deberes, no impidiendo la copropiedad de las acciones, a la vez que nada tiene que ver con los derechos individualmente asignados a cada acción, como el derecho de voto.
3. El régimen legal venezolano en materia de *acciones* es simple o poco desarrollado, al igual que las regulaciones sobre el ejercicio del derecho de voto, lo cual supone una mayor libertad para los accionistas en su regulación y delimitación particular a través de los estatutos sociales.

4. En atención al denominado carácter autónomo o independiente de las acciones, se entiende por regla general la de asignar *un* voto por *cada* acción. Pretender limitar a los accionistas en su ejercicio del derecho a voto cuando éstos sean propietarios de varias acciones, se presenta como un contrasentido con la premisa de que a más acciones más derechos. *Es un voto por acción, no un voto por accionista.*
5. No existe en la legislación venezolana norma alguna que establezca que cuando un accionista sea titular de más de una acción, deba ejercer el derecho de voto (asignado -individualmente- a cada una de las acciones de las que es titular) de la misma manera para todas sus acciones, esto es, que deba usar todos sus votos -sobre el asunto de que se trate- para respaldar una sola opción dentro de las disponibles, en caso de haber varias opciones sobre una misma elección.
6. Por lo tanto, al no ser una actuación prohibida o limitada, y vista las consideraciones anteriores, se puede observar que es legal y viable que los accionistas propietarios de varias acciones dividan su voto, de así quererlo, en las diferentes decisiones que se discutan en una asamblea de accionistas.

Caracas, 9 de noviembre de 2020.

## BIBLIOGRAFÍA

### Doctrina

- Acedo Mendoza, Manuel, *Temas sobre la Sociedad Anónima*, 2ª edición, (Caracas: Ediciones Schnell, C. A., 1976).
- Arismendi, José-Loreto y Arismendi, José-Loreto (h), *Tratado de las sociedades civiles y mercantiles*, 3ª edición, (Caracas-Barcelona: Ediciones Ariel, 1964).
- Chang De Negrón, Kimlen, “Abogando por el resurgimiento de la S.R.L. Reflexiones sobre la capacidad del Saren de fijar su capital”, *Revista Venezolana de Derecho Mercantil*, N° 4, Caracas: Sociedad Venezolana de Derecho Mercantil (SOVEDEM), 2020). Disponible en <https://www.sovedem.com/cuarta-edici%C3%B3n>.
- Goldschmidt, Roberto, *Curso de Derecho Mercantil*, (Caracas: Universidad Católica Andrés Bello - Fundación Roberto Goldschmidt, 2003).
- Hernández-Bretón, Armando, *Código de Comercio Venezolano comentado*, 13ª edición, Colección Arandina, (Caracas: Editorial La Torre, 1978).
- Hung Vaillant, Francisco, *Sociedades*, 5ª edición, (Caracas: Vadell Hermanos Editores, C.A., 1999).
- Morles Hernández, Alfredo, *Curso de Derecho Mercantil. Las Sociedades Mercantiles*, tomo II, Colección Cátedra, (Caracas: Abediciones - Universidad Católica Andrés Bello, 2017).

Núñez, Jorge Enrique, *Sociedades de Responsabilidad Limitada*, (Caracas: Editorial Sucre, 1978).

Pecchio Brillembourg, Isabella, “Sobre la naturaleza de las sociedades de responsabilidad limitada y su capital social. Una propuesta para su recuperación y uso”, *Revista Venezolana de Derecho Mercantil*, Nº 4, (Caracas: Sociedad Venezolana de Derecho Mercantil (SOVEDEM), 2020). Disponible en <https://www.sovedem.com/cuarta-edici%C3%B3n>.

Pinzón, Gabino, *Sociedades Mercantiles*, volumen I, (Bogotá: Editorial Temis, 1989).

Sánchez Calero, Fernando, *Instituciones de Derecho Mercantil*, volumen I, 23ª edición, (Madrid: Ciencias Jurídicas - McGraw Hill, 2000).

### **Normativa**

Constitución de la República Bolivariana de Venezuela (Gaceta Oficial Nº 5.908 Extraordinario del 19 de febrero de 2009).

Código de Comercio (Gaceta Oficial Nº 475 Extraordinario del 21 de diciembre de 1955).

Código Civil (Gaceta Oficial Nº 2.990 Extraordinario del 26 de julio de 1982).

Ley de Mercado de Capitales 1998 (Gaceta Oficial Nº 36.565 del 22 de octubre de 1998).

Ley de Mercado de Valores 2010 (Gaceta Oficial Nº 39.546 del 5 de noviembre de 2010).

Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Mercado de Valores 2015 (Gaceta Oficial Nº 6.211 Extraordinario del 30 de diciembre de 2015).