

*Reconocimiento y regulación de las acciones privilegiadas de la sociedad anónima**

Alejandro Castagnino**

RVDM, EE nro. 5, 2026, pp. 869-914

Resumen: El presente trabajo examina el reconocimiento y la admisibilidad de las acciones privilegiadas o preferentes en la sociedad anónima venezolana, a partir de su regulación indirecta en el Código de Comercio, especialmente mediante las disposiciones que permiten la existencia de acciones de diversas clases y la atribución estatutaria de preferencias. Sin embargo, se advierte que el régimen vigente carece de una regulación sistemática y expresa que delimite su concepto, modalidades admisibles, límites y mecanismos de tutela frente a posibles abusos. En el contexto de una eventual reforma del Código de Comercio, el artículo propone criterios para incorporar un marco normativo moderno sobre acciones preferentes, que combine flexibilidad financiera y autonomía estatutaria con exigencias mínimas de transparencia, protección de accionistas por clase y respeto al orden público societario. De este modo, se plantea la necesidad de pasar del reconocimiento implícito a una regulación legislativa completa, coherente con las tendencias contemporáneas del derecho societario.

Palabras clave: Acciones privilegiadas; acciones preferentes; sociedad anónima; clases de acciones; gobierno corporativo; reforma del Código de Comercio; autonomía estatutaria; orden público societario; protección de minorías; transparencia societaria.

Recognition and Regulation of Privileged Shares in the Corporation

Abstract: This article analyses the recognition and legal admissibility of preferred or privileged shares within Venezuelan corporations, based on their indirect regulation under the Commercial Code, particularly through provisions allowing different classes of shares and the attribution of statutory preferences. Nevertheless, the current framework lacks an express and systematic regime defining their concept, permissible modalities, limits, and safeguards against potential abuses. In the context of a possible reform of the Venezuelan Commercial Code, the paper proposes legislative criteria to incorporate a modern regulatory framework for preferred shares, balancing contractual flexibility and corporate autonomy with minimum requirements of transparency, class protection mechanisms, and respect for corporate public order. The study thus highlights the need to move from implicit recognition to a comprehensive statutory regulation consistent with contemporary trends in corporate law.

Keywords: Preferred shares; privileged shares; corporation; share classes; corporate governance; Commercial Code reform; corporate autonomy; corporate public order; minority shareholder protection; corporate transparency.

* El presente trabajo constituye una versión adaptada del Trabajo Especial de Grado titulado: "Las acciones privilegiadas de la sociedad anónima: naturaleza del privilegio", presentado por el autor para obtener el título de Especialista en Derecho Mercantil de la Universidad Católica Andrés Bello. Esta adaptación se realizó a los fines de proponer soluciones legislativas ante una eventual reforma del Código de Comercio.

** Abogado, Universidad Católica Andrés Bello (UCAB). Especialista en Derecho Mercantil, UCAB. Profesor de Legislación Mercantil de la Escuela de Administración y Contaduría de la UCAB. Miembro Fundador de la Sociedad Venezolana de Derecho Mercantil.

*Reconocimiento y regulación de las acciones privilegiadas de la sociedad anónima**

Alejandro Castagnino**

RVDM, EE nro. 5, 2026, pp. 869-914

SUMARIO:

INTRODUCCIÓN. 1. *La acción de la sociedad anónima.* 1.1. *La acción como parte del capital social de la sociedad anónima.* 1.2. *La acción de la sociedad anónima como un título valor.* 1.3. *Los tipos de acciones de acuerdo con la legislación societaria venezolana.* 1.4. *Propuesta de artículo para definir la acción de las sociedades mercantiles.* 1.5. *Propuesta de artículo sobre clases de acciones.* 2. *Las acciones privilegiadas.* 2.1. *Determinación terminológica: “privilegio” o “preferencia”.* 2.2. *Carácter convencional de la acción privilegiada en el derecho societario venezolano.* 2.3. *El privilegio en las acciones de la sociedad anónima.* 2.3.1. *Privilegio de voto múltiple o plural.* 2.3.2. *Privilegio del dividendo en las acciones sin voto.* 2.4. *La transmisión de las acciones con preferencia o privilegios.* 3. *Propuesta de regulación de las acciones preferentes en la reforma del Código.* 3.1. *Propuesta: De las acciones preferentes o privilegiadas.* 3.2. *Propuesta: Clases de privilegios.* 3.3. *Propuesta: Publicidad y oponibilidad.* 3.4. *Propuesta: Protección de clase accionaria.* 3.5. *Propuesta: Límites inderogables.* 3.6. *Propuesta: Prohibición de acciones al portador.* 4. *Necesidad de disposiciones transitorias para la implementación del régimen de acciones preferentes.* CONCLUSIONES. BIBLIOGRAFÍA.

INTRODUCCIÓN

En el Derecho societario venezolano, la figura de las acciones privilegiadas o preferentes carece de una definición legal expresa y de un régimen sistemático propio. No obstante, su existencia resulta reconocible a partir de disposiciones del Código de Comercio que admiten la posibilidad de estructurar distintas clases accionarias y de establecer preferencias estatutarias, particularmente en los artículos 292 y 293, los cuales permiten configurar acciones con derechos diferenciados en el marco del contrato social.

* El presente trabajo constituye una versión adaptada del Trabajo Especial de Grado titulado: “Las acciones privilegiadas de la sociedad anónima: naturaleza del privilegio”, presentado por el autor para obtener el título de Especialista en Derecho Mercantil de la Universidad Católica Andrés Bello. Esta adaptación se realizó a los fines de proponer soluciones legislativas ante una eventual reforma del Código de Comercio.

** Abogado, Universidad Católica Andrés Bello (UCAB). Especialista en Derecho Mercantil, UCAB. Profesor de Legislación Mercantil de la Escuela de Administración y Contaduría de la UCAB. Miembro Fundador de la Sociedad Venezolana de Derecho Mercantil.

La ausencia de una regulación completa ha generado, sin embargo, un espacio de incertidumbre normativa relevante: no se precisan sus límites, modalidades admisibles, mecanismos de protección de accionistas minoritarios ni reglas de oponibilidad frente a terceros. Ello cobra especial importancia en el contexto de una eventual reforma del Código de Comercio, orientada a modernizar las estructuras societarias y fortalecer el gobierno corporativo.

En este sentido, el presente trabajo no se limita a describir el reconocimiento doctrinal de estas acciones, sino que pretende ofrecer criterios para su regulación expresa en una futura reforma, delimitando su concepto, su función económica y política, así como los parámetros mínimos que debería contener un régimen moderno de acciones preferentes en la sociedad anónima venezolana.

1. La acción de la sociedad anónima

La sociedad anónima es definida por Goldschmidt¹ como un tipo de sociedad de capital, en la que su crédito se funda en la existencia del capital social y en el mantenimiento de este. Para Morles², se trata del tipo societario que tiene un capital dividido en acciones, que funciona bajo el principio de la falta de responsabilidad de los socios por las deudas sociales, que está regida democráticamente y que persigue un fin económico.

Morles³ señala que debido a la importancia que tiene el aporte patrimonial del socio para su constitución, la sociedad anónima es conocida como una sociedad capitalista. Se trata de una sociedad de responsabilidad limitada porque las obligaciones sociales están garantizadas por un capital determinado, siendo que la sociedad responde personalmente con su patrimonio y está regida por el principio democrático, según el cual el funcionamiento básico de los órganos sociales está regido por las decisiones que adopten los accionistas por mayoría.

Reguladas por el Código de Comercio reformado en 1955⁴, estas sociedades mantienen un marco normativo que, aunque clásico en su concepción, sigue siendo funcional para el desarrollo empresarial contemporáneo. Las sociedades mercantiles se han convertido en un intermediario entre los individuos y el Estado, razón que obliga igualmente a su vigilancia, de tal manera que no se vulneren los derechos de las personas en general⁵.

¹ Roberto Goldschmidt, *Curso de Derecho Mercantil* (Caracas: Universidad Católica Andrés Bello – Fundación Roberto Goldschmidt, 1979), 289.

² Alfredo Morles Hernández, *Curso de Derecho Mercantil*, T. II (Caracas: Universidad Católica Andrés Bello, 2010), 1065.

³ Morles Hernández, *Curso de Derecho...*, 1065-1066.

⁴ Gaceta Oficial No. 472 de 17 de octubre de 1955.

⁵ Marlon Maldonado Narváez, “La importancia de la acción con dividendo preferencial y la necesidad de protección de sus titulares”, *Revista de Derecho Privado*, núm. 57 (2017): 5.

Resulta indudable el papel protagónico de las sociedades anónimas en el desarrollo económico moderno, destacando su capacidad para movilizar grandes sumas de capital. En este sentido, la evolución histórica de este tipo societario —desde sus orígenes en las grandes compañías comerciales europeas hasta su configuración moderna— ha estado estrechamente vinculada con la necesidad de limitar la responsabilidad de los socios y facilitar la circulación de sus derechos.

El Código de Comercio venezolano no contiene un concepto de acciones. Aunque es posible colegir, de los dispersos artículos que regulan esta figura del Derecho mercantil, que la acción es un elemento esencial de las sociedades de capital, por lo que su comprensión y tratamiento son imperativos en los estudios del derecho societario. Ante una eventual reforma del Código de Comercio resulta indispensable incluir una definición de acción. A los fines de contribuir con una propuesta, a continuación, siguiendo con la fórmula empleada por Morles⁶, se analiza la acción como parte de capital social, como título valor y como el cúmulo de los derechos de los accionistas de la sociedad anónima.

1.1. La acción como parte del capital social de la sociedad anónima

En este punto es menester revisar en primer término la importancia que tiene el capital social dentro de las sociedades mercantiles, puesto que tal como expresa Henao⁷ no solo constituye el elemento común denominador de todas las sociedades de capital, sino también el rasgo diferenciador más característico de este tipo societario frente a las sociedades de personas. Así las cosas, la importancia del capital social reside fundamentalmente en constituir un fondo patrimonial indisponible para los socios y una garantía para los acreedores.

El capital social es un elemento constitutivo de las sociedades de capital que se muestra en una magnitud matemática, representando en dinero el valor de las aportaciones que han realizado los socios y se expresa en el balance social como un pasivo. En otras palabras, se trata de la sumatoria de todos los aportes efectuados por los socios, siendo que la participación que corresponde a cada uno de ellos es representada en acciones que confieren el título de socio y que traen aparejados ciertos derechos o beneficios.

Para Morles, la doctrina continúa aceptando la idea de Vivante según la cual el concepto de capital nominal se determina al cotejarlo con la noción de patrimonio

⁶ Morles Hernández, *Curso de Derecho...*, 1043-1124.

⁷ Lina Henao, "Hacia un nuevo modelo de capital social", *Revista de Derecho Privado*, núm. 28 (2015): 238.

o capital efectivo, que presenta un carácter esencialmente mudable en atención a los avatares del negocio. Bajo esta lógica, el capital nominal de la sociedad se contrapone al capital efectivo en el sentido de que es fijado de manera estable mediante una cifra contractual que cumple una doble función contable y jurídica⁸.

La significación de la acción como una parte del capital social de una sociedad anónima cuyo giro comercial es rentable, resulta ser una gran inversión para los accionistas, quienes obtienen dividendos cada vez que tiene lugar la declaración de utilidades, lo que suele ocurrir comúnmente una vez al año. Ahora bien, es posible que por medio del documento constitutivo o el estatuto social se creen preferencias o privilegios para algunas acciones, los cuales dan a sus titulares distintos derechos a los que otorgan las acciones comunes. En este orden de ideas, el capital social de la sociedad anónima conforme al Código de Comercio venezolano no tiene un monto mínimo o máximo para su constitución. De ello se desprende que las acciones tampoco tienen un monto mínimo ni máximo, lo que permite establecer preferencias para distintas clases de acciones, que pueden tener distinto valor.

En este sentido, la acción de la sociedad anónima en la doctrina patria ha sido definida como “título representativo que incorpora el capital social y confiere la cualidad de accionista a quien resulte su tenedor legítimo”⁹. La acción corresponde a una fracción del capital social, puesto que éste se encuentra dividido en acciones, situación que sirve de base al propio concepto legal de sociedad anónima en el Código de Comercio venezolano (ordinal 3° del artículo 201)¹⁰.

Cada acción constituye una parte alícuota del capital social, el cual está dividido en un número determinado de partes. Simultáneamente, el capital está expresado en un valor pecuniario y, por tanto, la acción también representa una suma de dinero. Cuando los títulos emplean como referencia el carácter alícuota, son denominados acciones de cuota. En cambio, cuando los títulos se basan en la noción de suma dineraria, se identifican como acciones de suma, siendo esta la tipología que, como regla general, adoptan las acciones en Venezuela. En la práctica las acciones de cuota son desconocidas, aunque siempre que el capital esté dividido en acciones del mismo valor, cada una representará una parte alícuota del capital y, paralelamente, una suma de dinero¹¹.

⁸ Morles Hernández, *Curso de Derecho...*, 598-599.

⁹ *Ibid.*, 1043.

¹⁰ Artículo 201° Las compañías de comercio son de las especies siguientes: (...) 3° La compañía anónima, en la cual las obligaciones sociales están garantizadas por un capital determinado y en la que los socios no están obligados sino por el monto de su acción.

¹¹ Morles Hernández, *Curso de Derecho...*, 1044.

Morales Vaamonde¹² indica que la emisión de acciones de una sociedad anónima corresponde a una "materialidad" de esa cuota parte de capital social que representa y al conjunto de obligaciones, cargas y derechos que integran el *status* jurídico de socio en lo que corresponde a esa acción. De allí la íntima relación que existe entre la acción y el capital como elemento esencial de la sociedad anónima. La adquisición de una acción hace surgir la condición de accionista o socio. No existe otra forma de incorporar a una persona a la sociedad anónima en esa condición, solo participando en el capital social, mediante la suscripción y pago de las acciones, que en definitiva es la suscripción y pago del capital social.

Debe destacarse que el monto del capital social de la sociedad anónima venezolana debe ajustarse a las disposiciones de la Ley de Registros y Notarías¹³ y guardar relación con el objeto social que se pretende ejecutar. El registrador mercantil es el llamado para denegar, de ser el caso, la inscripción de una sociedad cuyo capital social no guarda relación con el objeto social incluido en el documento constitutivo o los estatutos sociales.

A este respecto, Abdala¹⁴ refiere que, en las sociedades de capital, particularmente en la sociedad anónima, la responsabilidad de los accionistas frente a terceros acreedores de la sociedad se encuentra limitada al monto de su aporte en el capital social. También surge responsabilidad patrimonial a favor de la sociedad cuando el socio suscribe un número determinado de acciones, las cuales debe pagar. No obstante, Abdala¹⁵ postula que en el caso del registro mercantil no sería necesaria la revisión del capital con arreglo al objeto social de la compañía por parte de autoridad alguna, toda vez que existen otros medios para procurarse capital. Tal podría ser la emisión de acciones con distintos montos y preferencias, cuya emisión obedece exclusivamente a la necesidad de obtener inversionistas.

El capital social constituye el elemento diferenciador esencial de las sociedades de capital frente a las sociedades de personas. Su importancia reside, según Henao¹⁶, en que representa un fondo patrimonial indisponible para los socios y actúa como garantía para los acreedores sociales. El capital se encuentra dividido en acciones, que representan la participación de cada socio. En consecuencia, cada acción es, al mismo tiempo, una parte alícuota del capital y una expresión pecuniaria del mismo.

¹² Marlene Morales Vaamonde, "El derecho de voto en la asamblea de la sociedad anónima", *Revista de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Políticas de la Universidad Central de Venezuela*, núm. 119 (2000): 376.

¹³ Gaceta Oficial no. 6.668 Extraordinario de 16 diciembre de 2021.

¹⁴ Martín E. Abdala, "La relación entre el capital y el objeto de la sociedad en el derecho argentino", *Estudios Socio-Jurídicos*, vol. 19, núm. 1 (2017): 73.

¹⁵ *Ibid.*, 76.

¹⁶ Henao, "Hacia un nuevo modelo...", 238.

1.2. La acción de la sociedad anónima como un título valor

Existe consenso en la doctrina venezolana contemporánea sobre la naturaleza de la acción como título valor, aunque con matices. Morles¹⁷ identifica a la acción como título de crédito, advirtiendo que esta consideración casi siempre ha estado rodeada de una viva controversia. No obstante, en la actualidad es prácticamente indiscutible por los tratadistas patrios, considerar a la acción como un título valor de la categoría de crédito. A continuación, se reseñan las críticas u objeciones para considerar a la acción como un título de crédito, que se deben:

- a. a la falta de abstracción de la acción como título de crédito, por la cual la causa del negocio fundamental (el contrato de sociedad) se refleja en el negocio cartular, lo que hace de la acción un título causal;
- b. al incumplimiento del principio de la literalidad, por el cual la situación jurídica incorporada al documento está determinada completamente por la letra del documento mismo, siendo que el título accionario es incompleto, lo que deriva de su propia naturaleza de título causal, considerados normalmente incompletos;
- c. a la ausencia de autonomía, principio que implica la prohibición de oponer al poseedor del título excepciones personales relativas a los poseedores anteriores, que la oposición de excepciones al adquirente no sólo se basa en el título accionario, sino en los documentos reclamados por el título *per relationem* (acto constitutivo, estatutos y otros actos sociales registrados)¹⁸.

En contraste, Mármol Marqués¹⁹ califica a las acciones societarias dentro de los títulos valores impropios, por ser instrumentos que presentan algunas características del título valor o que, no obstante parecer tenerlas, han sido creados con una concepción distinta o diferente y por tanto debería excluírseles de la clasificación puesto que en su opinión a las acciones le faltan “todos los caracteres” que identifican a los títulos valores.

Así mismo, Mármol Marqués²⁰ considera que la acción se asemeja más a un documento probatorio que a un título valor. Para el autor bajo referencia, en la acción no existe un derecho incorporado, ya que los derechos del socio nacen del

¹⁷ Morles Hernández, *Curso de Derecho...*, 1083.

¹⁸ *Ibid.*, 1086.

¹⁹ Hugo Mármol Marqués, *Fundamentos de Derecho Mercantil. Títulos-Valores*. 4ª Edición (Caracas: Ediciones Líber, 1999), 56.

²⁰ *Ibid.*, 57.

contrato de sociedad y la legitimación para el ejercicio de los derechos inherentes a esa condición deviene de los asientos en el libro de accionistas. Tampoco tiene carácter abstracto, como se apuntó previamente, puesto que no se vale por sí misma, su existencia depende de la propia existencia de la sociedad anónima.

Ahora bien, siguiendo la posición mayoritaria de la doctrina, como título valor de la categoría de crédito, sostiene Morles²¹ que la acción corresponde a la subcategoría de los títulos de participación, que no incorporan un derecho de crédito propiamente dicho, sino un entramado de derechos, facultades y obligaciones inherentes a la condición de socio. Asimismo, se afirma que la acción no contiene un compromiso de futura presentación y tampoco incorpora un derecho real, pero permite certificar el *status* de socio del poseedor, condición que deriva principalmente del contrato de sociedad, en la cual ese socio debe suscribir la acción y pagar el monto correspondiente a ella.

Pese a estas diferencias doctrinales, prevalece la consideración de la acción como título valor, con algunas particularidades que la distinguen de los títulos clásicos. En especial, su función no se limita a certificar un crédito, sino que acredita la participación societaria, con los derechos y deberes que ello implica.

1.3. Los tipos de acciones de acuerdo con la legislación societaria venezolana

El legislador mercantil en el artículo 292 del Código de Comercio distingue expresamente entre acciones nominativas y acciones al portador, lo cual según Arismendi²² no quiere decir que esta sea la única clasificación posible de las acciones, pues ellas, según los diferentes aportes que pueden hacer los asociados, o según los derechos que cada uno pueda tener en la repartición de beneficios, pueden dividirse en varias clases. Señala Goldschmidt²³ que en un principio únicamente se permitían acciones nominativas, con lo cual era necesaria la existencia de un registro que evidenciara la identidad de quien posee la acción, siendo que fue entrando el siglo XIX, cuando se empezaron a concebir las acciones al portador.

El artículo 293 del Código de Comercio establece el contenido de las acciones nominativas. Esta norma requiere, con arreglo al numeral 2, que las acciones nominativas contengan "el monto del capital social, el precio de la acción, y si hay varias

²¹ Morles Hernández, *Curso de Derecho...*, 1085.

²² José-Loreto Arismendi, *Tratado de las sociedades civiles y mercantiles*, 5ª (Caracas: Gráficas Armitano, C.A., 1979), 349.

²³ Goldschmidt, *Curso de Derecho...*, 277.

clases de éstas, las preferencias que respectivamente tengan, y el monto de las diversas clases”. Se trata del valor nominal de la acción que, al momento de la creación de la sociedad anónima, corresponde al indicado en el documento constitutivo y se refiere a las porciones en que se encuentra dividido el capital social.

En Venezuela, el principio general de la nominatividad obligatoria se insertó en el ordenamiento jurídico con ocasión de la entrada en vigor de la Decisión 24 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena que estableció el Régimen Común de Tratamiento a los Capitales Extranjeros y sobre Marcas, Patentes, Licencias y Regalías (1970), concretamente el artículo 45, con la que se prohibieron las acciones al portador²⁴. Sin embargo, indica Morles²⁵ que “[l]a vigencia de la prohibición en Venezuela depende de la suerte del proceso de integración económica representado por el Acuerdo de Cartagena”.

Es el caso que en 2006 Venezuela abandonó la Comunidad Andina de Naciones, lo cual generó un debate interno respecto a la vigencia de las normas dictadas por dicha instancia regional. Con motivo de un recurso de interpretación, la Sala Constitucional del Tribunal Supremo de Justicia, en sentencia del 4 de julio de 2012²⁶, al interpretar el artículo 153 de la Constitución concluyó que las normas internacionales integradas al ordenamiento legal nacional conservan su vigencia mientras no se perfeccione el retiro conforme a los procedimientos del tratado.

En consecuencia, una vez consumado el retiro de Venezuela de la Comunidad Andina de Naciones, no existe norma interna que prohíba expresamente las acciones al portador, por lo que estas pueden considerarse nuevamente válidas en Venezuela, salvo disposición legal posterior en contrario. Ante una eventual reforma del Código de Comercio, se recomienda retomar dicha prohibición ya que está demostrado que las acciones al portador han sido mal utilizadas generando más problemas que soluciones. Las acciones nominativas representan la práctica predominante, en virtud de su mayor control societario, trazabilidad jurídica y compatibilidad con las exigencias de transparencia financiera internacional, por lo que al transmitirse una acción no será suficiente la entrega del título, sino que, además, deberá realizarse la correspondiente anotación en el registro de acciones correspondiente.

²⁴ Decisión N° 24 por la que se establece el Régimen Común de Tratamiento a los Capitales Extranjeros y sobre Marcas, Patentes, Licencias y Regalías adoptada el 31 de diciembre de 1970 y en vigor a partir del 30 de junio de 1971, <https://www.wipo.int/wipolex/es/legislation/details/9483>. Artículo 45: “El capital de las sociedades por acciones deberá estar representado en acciones nominativas. Las acciones al portador actualmente existentes deberán transformarse en acciones nominativas dentro del plazo de un año contando desde la entrada en vigor de este régimen”.

²⁵ Morles Hernández, *Curso de Derecho...*, 676.

²⁶ TSJ-SC, sent. de 4 de julio de 2012, Exp. AA50-T-06-0823/06-1178.

A decir de Arismendi²⁷, se distingue también entre acciones de capital y acciones de industria. Las primeras se caracterizan por constituir “la parte más sólida del fondo social, y las cuales se emiten en cambio del numerario aportado por el accionista”, confiriendo a su titular “un derecho a los beneficios y a una porción del activo social, llegada la época de la disolución de la sociedad”. Por su parte, siguiendo a Goldschmidt²⁸, las acciones de industria “otorgan al socio industrial un solo derecho de participación en las ganancias de la sociedad”.

Otra importante clasificación reconocida por el legislador mercantil y por autores como Arismendi²⁹ es la de acciones ordinarias o comunes y acciones privilegiadas o preferidas. Morles³⁰ define a las acciones comunes como aquellas que “son las que otorgan los derechos ordinarios de accionista, sin privilegios ni restricciones” y a las preferidas, como “las que confieren a su titular algún privilegio”, bien sea relativo a cuestiones patrimoniales o a cuestiones administrativas de la sociedad, encontrando su límite en el pacto leonino³¹.

Este último grupo será objeto de análisis detallado más adelante. Vale mencionar que si bien el Código de Comercio no utiliza la expresión “acciones privilegiadas” o “acciones preferentes”, sí permite su existencia a través de la fórmula de “preferencias” establecidas estatutariamente, con arreglo al artículo 293.2 del Código de Comercio. De manera que a través del pacto social se permite a los socios establecer condiciones especiales de las acciones, sobre todo en lo que respecta a los derechos económicos y políticos que otorgan. Además, son utilizadas en la práctica, por lo que su reconocimiento expreso en una reforma del Código de Comercio contribuiría con la generación de seguridad jurídica.

En síntesis, la acción constituye la pieza clave para la estructura jurídica, económica y organizativa de la sociedad anónima. Su análisis como fracción del capital, como título valor de crédito y como conjunto de derechos inherentes al socio, sienta las bases para el estudio de su posible diferenciación en clases, como sucede con las acciones privilegiadas.

²⁷ Arismendi, *Tratado de las sociedades...*, 349.

²⁸ Goldschmidt, *Curso de Derecho...*, 502.

²⁹ Arismendi, *Tratado de las sociedades...*, 350.

³⁰ Morles Hernández, *Curso de Derecho...*, 674.

³¹ Manuel Acedo Mendoza y Luisa Teresa Acedo de Lepervanche, *La sociedad anónima*, 3º edición. (Caracas: Vadell Hermanos Editores, 1996), 243.

1.4. Propuesta de artículo para definir la acción de las sociedades mercantiles

En el régimen societario venezolano, la acción constituye el elemento estructural indispensable de la sociedad anónima: es la unidad en que se expresa la participación del socio en el capital social y el instrumento a través del cual se articula su condición jurídica dentro de la organización societaria. No obstante, pese a su relevancia económica y normativa, el Código de Comercio vigente carece de una definición expresa de acción, limitándose a regular aspectos parciales de su emisión, forma, transmisión y contenido.

Esta ausencia conceptual genera un vacío sistemático relevante, pues la acción no es únicamente una fracción del capital social, sino también el medio representativo de la titularidad accionaria y el vehículo jurídico que incorpora el conjunto de derechos y deberes inherentes al status de accionista. En el contexto de una eventual reforma del Código de Comercio, resulta por ello indispensable incorporar una noción legal que permita delimitar con claridad su naturaleza, función y alcance, sirviendo de base para la regulación coherente de las clases accionarias, las preferencias estatutarias y, en particular, de las acciones privilegiadas o preferentes.

Con la finalidad de contribuir a este esfuerzo de modernización legislativa, y siguiendo la fórmula doctrinal desarrollada por Morles, se propone a continuación un artículo definitorio que conciba la acción simultáneamente como parte del capital social, instrumento representativo de participación y cúmulo de derechos del accionista en la sociedad anónima.

Artículo X. Acción

La acción es la parte alícuota en que se divide el capital social de la sociedad anónima. Representa la participación del accionista en la sociedad y constituye el instrumento que legitima el ejercicio de los derechos y obligaciones inherentes a dicha condición.

La acción confiere a su titular, en los términos establecidos en la ley y en el contrato social:

1. La cualidad de socio o accionista;
2. Los derechos económicos derivados de su participación en el capital;
3. Los derechos políticos y administrativos vinculados a la organización y gobierno de la sociedad.

La acción podrá estar representada por títulos nominativos o por anotaciones en cuenta, conforme a las disposiciones legales, y podrá ser de distintas clases cuando el contrato social atribuya preferencias o privilegios compatibles con el orden público societario.

1.5. Propuesta de artículo sobre clases de acciones

La posibilidad de estructurar el capital social en acciones de distintas clases constituye una herramienta esencial de flexibilidad societaria en las sociedades anónimas contemporáneas. En efecto, la acción no es necesariamente uniforme: puede incorporar configuraciones diferenciadas que respondan a necesidades legítimas de financiación, organización del control, atracción de inversionistas estratégicos o distribución particular de derechos económicos y políticos.

El Código de Comercio venezolano vigente reconoce indirectamente esta posibilidad al admitir que las acciones pueden ser “de diversas clases” (artículo 292) y al exigir que el contrato social indique las preferencias correspondientes cuando existan varias categorías accionarias (artículo 293.2). Sin embargo, la regulación actual resulta fragmentaria y carece de una norma sistemática que delimite con claridad el alcance, los requisitos y los límites de dicha clasificación.

En una eventual reforma legislativa, se hace necesario consagrar expresamente el principio de pluralidad de clases accionarias, dotándolo de parámetros mínimos que garanticen transparencia, seguridad jurídica y compatibilidad con el orden público societario. El régimen vigente solo lo admite de forma indirecta y fragmentaria (arts. 292 y 293), sin fijar un criterio marco de transparencia, delimitación y límites. Por ello se sugiere una disposición general que habilite las clases accionarias y establezca requisitos mínimos de identificación y compatibilidad con el orden público societario. Con esa finalidad, se propone el siguiente artículo modelo:

Artículo X. Clases de acciones

El capital social de la sociedad anónima podrá dividirse en acciones de una o varias clases. Las acciones podrán conferir a sus titulares derechos diferenciados, económicos o políticos, siempre que tales diferencias consten expresamente en el contrato social y respeten los límites establecidos en la ley.

La creación de clases distintas de acciones deberá fundarse en criterios objetivos y no podrá implicar la exclusión absoluta de los accionistas ordinarios de los derechos esenciales inherentes a la condición de socio.

Toda clase accionaria deberá identificarse claramente, indicando sus características, derechos especiales, restricciones y condiciones de transmisión, en los términos previstos en este Código.

2. Las acciones privilegiadas

Las acciones privilegiadas o preferentes constituyen una modalidad especial de participación en el capital social de la sociedad anónima, caracterizada por atribuir a su titular derechos diferenciados respecto de las acciones ordinarias, ya sea en

el plano económico, político o mixto. Su esencia radica en la posibilidad de estructurar clases accionarias con contenido estatutario diverso, siempre dentro de los límites del orden público societario y sin desnaturalizar la condición de socio.

Históricamente, estas figuras surgieron como instrumentos para facilitar la financiación empresarial y captación de inversión, mediante incentivos patrimoniales —como dividendos preferentes o prioridad en la liquidación—. Sin embargo, su función contemporánea no se agota en el aumento de capital, sino que también cumple finalidades organizativas relevantes: atraer inversionistas pasivos, consolidar estructuras de control, facilitar alianzas estratégicas o diseñar modelos de gobierno corporativo más flexibles.

Desde una perspectiva de reforma legislativa, resulta aconsejable que el Código de Comercio venezolano incorpore una definición expresa de estas acciones, reconociéndolas como categorías legítimas de acciones de clase, y estableciendo parámetros mínimos sobre sus modalidades admisibles, sus límites y los mecanismos de protección aplicables frente a posibles abusos de mayoría o afectación indebida de accionistas ordinarios y terceros.

Aunque el Código de Comercio venezolano no contiene una definición expresa de las acciones privilegiadas o preferentes, su admisibilidad puede sustentarse en normas que permiten la existencia de clases accionarias diferenciadas. En particular, el artículo 292 admite que el capital social puede dividirse en acciones “de diversas clases”, mientras que el artículo 293 exige que el contrato social determine expresamente las preferencias atribuidas a determinadas acciones.

Asimismo, la referencia contenida en el artículo 248 del Código de Comercio a los “respectivos derechos” de las acciones ha servido como sustento doctrinal para afirmar la posibilidad de estructurar acciones con contenido diverso, aun dentro del marco fragmentario de la regulación vigente. En efecto, Acedo y Acedo³² destacan que dicha disposición, al enumerar las indicaciones que debe contener el prospecto en la constitución sucesiva de la sociedad anónima, exige determinar “el número de acciones; su monto y respectivos derechos”. Sobre esta base normativa se ha construido un cuerpo teórico que, pese a su limitado respaldo legislativo expreso, ha experimentado un desarrollo particularmente creativo en la práctica mercantil, dando lugar a una amplia variedad de configuraciones accionariales —comunes o preferidas— definidas precisamente por la diversidad de derechos que confieren a sus titulares.

³² Acedo y Acedo, *La sociedad anónima...*, 243.

La doctrina extranjera plantea el caso británico como antecedente de la existencia en derecho comparado de acciones con privilegios o preferencias. Villacorta³³ indica que la posibilidad de crear clases de acciones siempre se ha contemplado en la legislación mercantil británica, admitiéndose actualmente la emisión de acciones con derechos diversos, tanto de carácter patrimonial como de naturaleza administrativa.

Las acciones privilegiadas, títulos que otorgan derechos especiales a sus poseedores, tienen sus orígenes en Holanda, donde aparecieron por primera vez en 1639. Posteriormente, los carteles y *trusts* estadounidenses emitieron acciones privilegiadas de gran envergadura³⁴. En este sentido, se reconoce la existencia de múltiples clases de acciones: con derechos privilegiados (*preferred shares*), acciones postergadas (*deferred shares*), acciones de fundador (*founder's shares*), acciones de oro (*golden shares*), acciones convertibles (*convertible shares*), acciones rescatables (*redeemable shares*), acciones sin voto (*non voting shares*) y otras clases de acciones caracterizadas por una diversa atribución del derecho de voto (*contingent voting, disproportionate voting, voting debt securities y ordinary non-voting shares*).

Un análisis histórico de la creación de diferentes clases de acciones en diversas legislaciones revela una estrecha conexión entre la emisión de estos títulos y la financiación de empresas ferroviarias, particularmente en los Estados Unidos de América y Alemania³⁵. Dentro del Derecho anglosajón, que incluye las legislaciones del Reino Unido y los Estados Unidos de América, las sociedades por acciones se caracterizan por una predominancia de normas dispositivas sobre las normas imperativas. Esta característica permite un sistema flexible para la creación de clases de acciones, ofreciendo un amplio margen para que las empresas diseñen instrumentos financieros atractivos para los inversores³⁶.

Para los británicos, las acciones privilegiadas son conocidas desde principios del siglo XVII, aunque su uso se generalizó a lo largo de los siglos XVIII y XIX. Inicialmente, las empresas británicas tendían a emitir una única clase de acciones de alto valor nominal. Sin embargo, esta tendencia cambió a principios del siglo XIX con el aumento de pequeños accionistas interesados en invertir sin participar en la gestión. La diversificación de clases de acciones se manifestó en dos aspectos fundamentales de los derechos del socio: la diferenciación en los derechos económicos y en el derecho de voto, el cual dejó de considerarse esencial. De esta manera, se

³³ Miguel Ángel Villacorta, "La financiación por medio de acciones privilegiadas: una reflexión sobre su aplicación en algunas empresas ferroviarias españolas durante el siglo XX", *Pecunia*, núm. 9 (2009): 291.

³⁴ *Ibid.*, 289.

³⁵ *Ídem.*

³⁶ *Ídem.*

emitieron acciones preferentes con un valor nominal más bajo, satisfaciendo tanto la necesidad de inversores que buscaban un rendimiento fijo como la de las sociedades que buscaban aumentar su capital sin que los accionistas existentes perdieran el control. A partir de 1830, algunas compañías comenzaron a incorporar en sus estatutos la facultad de emitir tanto acciones preferentes como ordinarias³⁷.

Entre los sectores que adoptaron masivamente las acciones privilegiadas, destacaron notablemente las compañías ferroviarias británicas. Tal fue su importancia que, para 1849, el 66% del capital social total de estas empresas estaba constituido por este tipo de acciones³⁸. La figura de las acciones privilegiadas también se introdujo en Estados Unidos por medio de una empresa ferroviaria, *The Baltimore and Ohio Railroad Company*, siendo esta la primera compañía americana que autorizó en sus estatutos sociales la emisión de acciones privilegiadas en 1836³⁹.

Para Maldonado Narváez⁴⁰ no existe un registro preciso del momento de aparición de las acciones con preferencias. Sin embargo, se identifica como punto de origen determinable la emisión de acciones privilegiadas efectuada por *The Baltimore and Ohio Railroad Company*, introducidas en Estados Unidos en 1836, antes referidas, que tuvieron el propósito de servir como instrumento de financiación.

Es lo cierto que, desde el momento de su aparición hasta el presente, las acciones preferentes se han popularizado como mecanismo de financiación, así como un medio de recapitalización para las empresas que se encontraran en medio de un proceso de reorganización por insolvencia. Los privilegios aparejados a este tipo peculiar de acciones fueron cada vez más variados y claramente definidos.

Para la doctrina que ha tratado el tema de las acciones con privilegios en el derecho estadounidense, el derecho de voto nunca se ha considerado esencial. Por lo tanto, nada se opone al reconocimiento de acciones de voto plural o privadas del derecho de voto⁴¹. Sin embargo, Viguera Revuelta⁴² apunta que en las legislaciones de sociedades de capitales que siguen o que se han inspirado en la corriente franco-italiana clásica, el derecho de voto es considerado como el derecho político por excelencia. Tal derecho consiste, como se ha mencionado, en la facultad que tiene

³⁷ *Ibid.*, 290.

³⁸ *Ídem*.

³⁹ *Ibid.*, 291.

⁴⁰ Maldonado Narváez, "La importancia de la acción...", 6.

⁴¹ Villacorta, "La financiación por medio de acciones...", 291.

⁴² Rodrigo Viguera Revuelta, "Algunas cuestiones en relación con el derecho de voto. Especial atención al voto plural en las sociedades capitalistas y cooperativas", *CIRIEC - España. Revista jurídica de economía social y cooperativa*, núm. 34 (2019): 171.

cada socio para poder participar en la formación de la voluntad social a través de los acuerdos sociales. El ejercicio de este derecho permite que el socio intervenga en la adopción de los acuerdos sociales de la junta o asamblea general de accionistas, llegando al punto de ser considerado en algunos ordenamientos jurídicos y por algunos autores como un derecho esencial, mínimo e inderogable.

Estas experiencias comparadas resultan particularmente ilustrativas, pero su recepción en el ordenamiento venezolano exige necesariamente una adaptación a la tradición civilista, caracterizada por mayores exigencias de orden público societario y por la tutela reforzada de los derechos esenciales del accionista. En efecto, del derecho comparado no se traslada un catálogo cerrado de clases accionariales, sino una lógica regulatoria mínima que debe orientar cualquier reforma contemporánea: (i) transparencia en la estructura societaria, (ii) mecanismos de protección por clase, (iii) límites materiales inderogables a la autonomía estatutaria y (iv) trazabilidad jurídica en la circulación de los títulos.

El estudio de la evolución histórica de estas figuras en otras legislaciones resulta indispensable, pues evidencia cómo la realidad económica y la necesidad de atraer inversión y fortalecer la capitalización de las sociedades anónimas han permeado progresivamente el diseño normativo. De allí que, con el tiempo, se haya ampliado y sofisticado la regulación de modalidades específicas —como las acciones sin voto— que responden a nuevas dinámicas financieras, sin perjuicio de los límites que impone el equilibrio interno del contrato de sociedad.

2.1. Determinación terminológica: “privilegio” o “preferencia”

Aunque el Código de Comercio venezolano no utiliza expresamente las expresiones “acciones privilegiadas” o “preferentes”, el artículo 293 prevé que las acciones pueden tener preferencias establecidas en los estatutos sociales, lo que permite su reconocimiento dentro del régimen societario nacional. Las acciones privilegiadas o preferenciales han sido tratadas por la doctrina patria en contraposición a las acciones comunes “que otorgan los derechos ordinarios de accionista, sin privilegios ni restricciones”⁴³. Aunque el artículo 293.2 del Código de Comercio reconoce su existencia, no hay uniformidad en la terminología empleada para hacer referencia a este tipo de acciones.

⁴³ Morles Hernández, *Curso de Derecho...*, 1079.

Según la Real Academia Española, el término “privilegio” alude a una ventaja exclusiva o especial que goza alguien por concesión de un superior o por determinada circunstancia propia, mientras que la palabra “privilegiada” se refiere a aquello “que goza de un privilegio” o “que sobresale extraordinariamente dentro de su clase”. Por su parte, el término “preferencia” corresponde a “primacía, ventaja o mayoría que alguien o algo tiene sobre otra persona o cosa, ya en el valor, ya en el merecimiento” y en cuanto a la acción preferente, en una acepción económica, se considera como una “acción que confiere algún derecho especial a su titular”, por lo que el término que parece ajustarse sería acción preferente.

El Diccionario panhispánico del español jurídico agrupa términos técnicos o locuciones propias del español y complementa al Diccionario del español jurídico⁴⁴. Este diccionario contiene referencias a ambos lemas: (i) acción privilegiada y (ii) acción preferente. La acción privilegiada es definida como aquella “que otorga a su titular particulares ventajas de orden económico consistentes en la percepción de un dividendo o en una preferencia a obtener la cuota de liquidación” y la acción preferente es un sub-lema del término acción. Este diccionario parece decantarse por la utilización de la terminología “acción privilegiada”, aunque la definición que de ella contiene no se adapta del todo al contexto venezolano porque está limitada exclusivamente a privilegios de naturaleza económica.

No obstante, debe tomarse en consideración que el Diccionario panhispánico del español jurídico está basado principalmente en la jerga jurídica de España⁴⁵. Además, este diccionario contiene otros lemas de acción que abarcan privilegios de naturaleza distinta como “acción de voto plural” que hace referencia a aquellas acciones “con mayor número de votos que otras con el mismo valor nominal”. En sentido contrario se halla el lema “acción sin voto”, definida como “acción que no otorga a su titular el derecho de voto, pero a cambio goza del derecho a percibir el dividendo anual mínimo que se fije en los estatutos sociales, además del que corresponda a las acciones ordinarias. No pueden emitirse por un importe nominal superior a la mitad del capital social desembolsado y en determinadas circunstancias pueden recuperar el derecho de voto”. Todos los lemas citados están basados en la Ley de Sociedades de Capital española⁴⁶.

⁴⁴ Eugenio Hernández-Bretón, “Unidad y diversidad en la cultura jurídica panhispánica”, *Boletín de la Academia de Ciencias Políticas y Sociales*, núm. 159 (2019): 572.

⁴⁵ *Ídem*.

⁴⁶ Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Publicado en: «BOE» núm. 161, de 03/07/2010. Entrada en vigor: 01/09/2010. Permalink ELI: <https://www.boe.es/eli/es/rdlg/2010/07/02/1/con>

Esta cuestión terminológica ha sido tratada en el derecho comparado. Villacorta⁴⁷ menciona que para referirse a las acciones privilegiadas en el contexto internacional se emplea una gran diversidad de nomenclaturas. En España, la doctrina se une a la variedad terminológica utilizando varios términos para denominar figuras similares, sin diferenciarlos claramente: privilegiadas, preferentes, especiales y clases de acciones. No obstante, son los términos “acciones preferentes” o “acciones privilegiadas” los más extendidos en la práctica comercial española, a consecuencia de la traducción directa de los ordenamientos jurídicos-comerciales que han servido de fundamento a su regulación, precisando que la legislación mercantil de ese país sólo emplea dos terminologías: acciones privilegiadas y clases de acciones.

El Código de Comercio venezolano no emplea la terminología “acciones privilegiadas” ni “acciones preferentes”. En el artículo 292 se incluye la palabra “preferencias” aludiendo a la posibilidad de que en el documento constitutivo se establezcan diferentes clases de acciones, cuya diferencia surge por la posibilidad de incorporar “preferencias”. En el caso de la doctrina venezolana al referirse a los derechos individuales o particulares del socio, hace uso indistinto de los términos de acciones preferidas o privilegiadas, enfatizando que son aquellas que “conferen a sus titulares cierta clase de derechos denominados comúnmente por la doctrina, derechos particulares o derechos individuales”⁴⁸.

A juicio de Acedo Mendoza⁴⁹, la denominación “acciones preferidas” o “de preferencia” puede inducir a confusión, pues no siempre se trata de una verdadera ventaja o beneficio frente a otras clases de acciones. En algunos casos, la diferencia consiste únicamente en aspectos formales, como una modalidad especial del derecho de voto, que no implica necesariamente un trato más favorable. Incluso puede ocurrir que, desde una perspectiva económica, las llamadas preferencias resulten neutras o incluso desfavorables para su titular. No obstante, el autor reconoce que el término “preferencia” ha sido acogido por el legislador venezolano, así como por la doctrina y la práctica mercantil, por lo que su uso resulta funcional y extendido.

En definitiva, aunque el marco normativo venezolano no define expresamente las acciones “preferidas” o “privilegiadas”, admite su existencia a través de la mención de “preferencias” estatutarias en los artículos 292 y 293 del Código de Comercio. La doctrina, en consecuencia, ha empleado diversos términos para referirse a estas figuras, y aunque ninguno es técnicamente perfecto, el término “preferente” se

⁴⁷ Villacorta, “La financiación por medio de acciones”, 287.

⁴⁸ Francisco Hung, *Sociedades*. 6ta ed. (Vadell Hermanos Editores, Valencia, 2005), 134.

⁴⁹ Manuel Acedo Mendoza, “Apuntes sobre el régimen legal de las acciones preferidas”, *Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad Católica Andrés Bello*, núm. 5 (1967-1968): 114.

ha impuesto por su reconocimiento legal, uso doctrinal y aceptación general en el tráfico mercantil. En este trabajo se usa ‘acciones preferentes’ como categoría legal; ‘acciones privilegiadas’ como sinónimo doctrinal.

2.2. Carácter convencional de la acción privilegiada en el derecho societario venezolano

El carácter convencional o estatutario de las acciones privilegiadas está expresamente reconocido en el artículo 292 del Código de Comercio venezolano. Este precepto permite a los socios, mediante el documento constitutivo, establecer distintas clases de acciones con preferencias particulares. Se trata, en consecuencia, de un ejercicio de la autonomía de la voluntad dentro del marco del derecho societario.

Este origen contractual o convencional de las acciones privilegiadas se sostiene dentro del régimen venezolano al tratarse de “una libertad prácticamente total, fundamentado en la discreción atribuida a los suscriptores del pacto social por el artículo 292 del Código de Comercio y en la mención referencial del artículo 203 ejusdem, numeral 2°, a las preferencias de las acciones”⁵⁰.

Adicionalmente, Acedo y Acedo (1996) formulan consideraciones sobre el artículo 248 del **Código de Comercio venezolano** y al respecto indican que:

[E]l art. 248 al referirse a las indicaciones que debe tener el prospecto de constitución sucesiva de la sociedad anónima, exige que se determinen los “respectivos” derechos de las acciones (“el número de acciones; su monto y respectivos derechos”). Sobre esta disposición se ha construido todo un cuerpo de teoría que se caracteriza por su limitado basamento legislativo, y a la vez, por el extraordinario e imaginativo desarrollo que ha tenido en la práctica mercantil universal, que ha dado como resultado una extensa variedad de tipos de acciones, comunes o preferidas, según el distinto contenido de los derechos que respectivamente confieren⁵¹.

A partir de esta línea interpretativa Acedo Mendoza⁵² ha desarrollado una posición doctrinal especialmente relevante sobre el alcance de los artículos 248 y 293 del Código de Comercio, que resulta oportuno considerar en este punto. Según este autor, la expresión “si los estatutos no disponen otra cosa” contenida en el artículo 293 ha sido entendida por algunos en el sentido de permitir únicamente excepciones al principio de igualdad de derechos, pero no al de igualdad de valor. Según el mencionado autor, esta lectura parcial parecería respaldada por el numeral 2° del propio

⁵⁰ Morles Hernández, *Curso de Derecho...*, 1079.

⁵¹ Acedo y Acedo, *La sociedad anónima...*, 243.

⁵² Acedo, *Apuntes sobre el régimen...*, 102-107.

artículo, que exige que el título de las acciones indique el monto del capital social, las preferencias respectivas y el valor de las distintas clases, lo cual podría interpretarse como una confirmación del principio de igualdad de valor nominal.

No obstante, Acedo Mendoza sostiene que un examen más detenido de las normas aplicables lleva a una conclusión distinta. Así, recuerda que el artículo 248 del Código de Comercio, relativo a la constitución de compañías por suscripción pública, exige que el documento contentivo indique “el número de acciones, su monto y sus respectivos derechos”, lo que demuestra —en su criterio— que el legislador nunca exigió simultáneamente la identidad de valor y de derechos, sino que permite su distinción. Esto refuerza la tesis de que el principio de igualdad de valor nominal no es imperativo, sino supletorio.

Desde esta perspectiva, la frase “si los estatutos no disponen otra cosa” debe entenderse como una reserva expresa de la autonomía de la voluntad de los socios para establecer un régimen especial tanto en lo relativo a los derechos inherentes a cada clase de acciones como en relación con el valor nominal de las mismas. En efecto, si se admite estatutariamente la existencia de distintas clases de acciones con derechos diversos, resultaría incongruente exigirles un mismo valor nominal. A juicio de Acedo Mendoza, la lógica de la norma es justamente la contraria: cuando hay diferencias sustanciales en los derechos conferidos, tiene sentido que también pueda haber diferencias en el valor de las acciones, si así lo acuerdan los socios.

En suma, el principio de igualdad en el valor de las acciones consagrado en el artículo 293 no tiene carácter de orden público, sino que admite excepciones estatutarias. La regla es la igualdad; la excepción, la desigualdad. Pero esta última —cuando obedece a una justificación funcional en términos de derechos diferenciados entre clases— no solo es jurídicamente válida, sino que encuentra respaldo en la propia lógica del régimen societario⁵³.

En este orden de ideas, Morles⁵⁴ señala que la doctrina venezolana considera, en atención al contenido del artículo 1.866 del Código Civil, que los privilegios nacen de la ley y operan automáticamente “sin que puedan crearse privilegios por voluntad privada”. Por ello, la base para establecer en el documento constitutivo o los estatutos sociales de la sociedad anónima acciones con privilegio o preferencia, viene dada por la propia legislación mercantil, particularmente el referido numeral 2 del artículo 293 del Código de Comercio, el cual se concatena con el artículo 200

⁵³ *Ídem.*

⁵⁴ Morles Hernández, *Curso de Derecho...*, 1080.

eiusdem que determina de forma contundente que “las sociedades mercantiles se rigen por los convenios de las partes”, disposición que contempla la autonomía de la voluntad de las partes como fuente principal del derecho societario venezolano.

De esta forma, las preferencias pueden adoptar múltiples formas: ventajas en dividendos, participación en órganos de administración, voto múltiple, entre otras. Su incorporación estatutaria les confiere plena validez jurídica, siempre que no vulneren normas imperativas ni afecten el orden público societario.

A este respecto, De Freitas De Gouveia⁵⁵ sostiene que el principio de la autonomía de la voluntad de las partes se identifica con la manifestación de voluntad para constituir, modificar y extinguir relaciones jurídicas, materializada en un acto jurídico o negocio jurídico. En el caso del documento constitutivo y de los estatutos sociales de la sociedad anónima en los cuales se incorporan acciones con preferencias o privilegios, se está ante lo que De Freitas De Gouveia⁵⁶ revela como situaciones en las que se encuentra presente la libertad de autorregulación de los particulares de sus intereses, que tiene especial atención en materia patrimonial y se desarrolla fundamentalmente en materia contractual. En otras palabras, se trata de la posibilidad reconocida por el legislador a los particulares para crear, modificar y extinguir sus relaciones jurídicas, lo cual es sinónimo de regulación de sus propios intereses.

En este mismo orden de ideas, Domínguez Guillén⁵⁷ apunta que el contrato corresponde a un acto de autonomía privada dirigido a producir una mutación en la realidad jurídica a través de la concurrencia de las declaraciones de voluntad de dos o más personas, lo que permite su identificación como un negocio jurídico bilateral. Se presenta entonces como un acuerdo de voluntades dirigido a la producción, modificación o extinción de relaciones obligatorias. Tal es el caso del contrato y los estatutos de las sociedades, particularmente de la sociedad anónima, en la materia de las acciones con preferencias, cuya creación y tratamiento es producto de la voluntad de los socios.

El artículo 200 del Código de Comercio venezolano establece que las sociedades mercantiles se registrarán, en primer término, por los convenios válidamente celebrados entre los socios; luego, por las disposiciones del propio Código; y, en forma supletoria, por el Código Civil. Tal como ha señalado Castagnino⁵⁸, esta jerarquía

⁵⁵ Edilia De Freitas De Gouveia, “La autonomía de la voluntad en el Derecho de la Persona Natural”, *Revista Venezolana de Legislación y Jurisprudencia*, núm. 1 (2013): 45.

⁵⁶ *Ibid.*, 43.

⁵⁷ María Candelaria Domínguez Guillén, *Curso de Derecho Civil III Obligaciones* (Caracas: Revista Venezolana de Legislación y Jurisprudencia, 2017), 470.

⁵⁸ Diego Tomás Castagnino, “El análisis económico del derecho desde la Escuela Austriaca y sus implicaciones en el Derecho mercantil contemporáneo”, *Revista Venezolana de Derecho Mercantil*, núm. 14 (2025): 51.

normativa no es accidental, sino que revela una opción legislativa clara en favor de la autonomía de la voluntad como fuente estructurante del vínculo societario.

Considera Castagnino⁵⁹ que el ordenamiento privilegia los acuerdos privados por encima incluso del texto codificado, lo cual confirma una concepción del derecho societario profundamente liberal y contractualista. La consecuencia de esto es que se reconoce a la voluntad de los socios como fuente primaria del derecho societario, lo que permite diseñar estatutos, pactos parasociales y estructuras internas que respondan a las necesidades específicas de las partes. Además, según el citado autor, este margen de libertad se traduce en una capacidad real de autorregulación jurídica pues los socios no son meros destinatarios pasivos de la norma, sino productores de derecho dentro del marco que ellos mismos pactan.

Para Castagnino⁶⁰, esta libertad tiene límites, ya que de acuerdo con lo establecido en el artículo 6 del Código Civil venezolano, no pueden renunciarse ni relajarse por convenios particulares aquellas leyes cuya observancia interese al orden público o a las buenas costumbres. Así, el principio de autonomía no es absoluto, pero sí lo suficientemente amplio como para permitir a los particulares adaptar sus relaciones societarias a sus propias realidades y riesgos, dentro de un marco general de legalidad y respeto a principios fundamentales.

En este sentido, la libertad estatutaria tiene un límite en el orden público societario, especialmente en lo que respecta a la protección de los derechos esenciales del socio. Cualquier cláusula que suprima garantías mínimas de participación, información o control podría ser considerada nula, aun cuando haya sido aprobada por mayoría. Es por ello que, salvo tales restricciones, los socios están habilitados para convenir libremente sobre las reglas de organización, administración, distribución de beneficios, mecanismos de resolución de conflictos y demás aspectos fundamentales de la vida societaria⁶¹.

Esta amplitud normativa es la que permite, precisamente, la incorporación estatutaria de acciones privilegiadas o preferentes, en tanto expresiones legítimas de esa voluntad privada orientada a estructurar incentivos, derechos diferenciados y mecanismos de participación económica o política dentro de la sociedad. Así, el principio de autonomía no es absoluto, pero sí lo suficientemente amplio como para permitir a los particulares adaptar sus relaciones societarias a sus propias realidades y riesgos, dentro de un marco general de legalidad y respeto a principios fundamentales.

⁵⁹ *Ibid.*, 52.

⁶⁰ *Ídem.*

⁶¹ *Ídem.*

Como advierte Acedo Mendoza⁶², si bien la autonomía estatutaria permite el diseño de distintas clases de acciones con derechos diferenciados, tal facultad no es absoluta. Existen límites derivados de los elementos esenciales del régimen accionario y de los derechos fundamentales del accionista, que operan como restricciones a la libertad dispositiva.

Ciertas estipulaciones, aunque acordadas por voluntad unánime, pueden ser inválidas si desnaturalizan el concepto de acción o trasgreden derechos mínimos del socio, como la participación en beneficios o el derecho a información. Además, el ordenamiento jurídico impone una prohibición expresa al denominado pacto leonino, consagrada en el artículo 1.664 del Código Civil venezolano, que impide excluir a uno o varios socios de toda participación en las ganancias o en las pérdidas sociales. Esta limitación se aplica con mayor rigor cuando se trata de títulos transmisibles como las acciones, cuya circulación exige mantener un núcleo de derechos irrenunciables que definan su naturaleza jurídica.

Esta visión encuentra respaldo en la jurisprudencia de la Sala Constitucional del Tribunal Supremo de Justicia que mediante sentencia del 16 de octubre de 2002⁶³ reconoció la posibilidad de corregir los abusos de la mayoría cuando se vulneran principios fundamentales del contrato de sociedad o se afecta desproporcionadamente a una clase de socios. Tal doctrina resulta especialmente relevante en el diseño de esquemas accionariales diferenciados, como las acciones privilegiadas, pues impone la necesidad de evaluar con rigor las asimetrías de poder y su impacto en la estructura societaria.

En definitiva, el principio de autonomía de la voluntad consagrado en el artículo 200 del Código de Comercio venezolano habilita a los socios para crear distintas clases de acciones con privilegios o preferencias. Sin embargo, esta libertad debe ejercerse dentro de los márgenes que impone el orden público societario, el respeto a los derechos esenciales del accionista y la prohibición de cláusulas abusivas. Solo así las acciones privilegiadas podrán cumplir su función económica y jurídica sin comprometer la equidad, la transparencia y la cohesión interna de la sociedad anónima.

⁶² Acedo, *Apuntes sobre el régimen...*, 107.

⁶³ TSJ-SC, sent. de fecha 16 de octubre de 2002, Exp. 01-1755.

2.3. El privilegio en las acciones de la sociedad anónima

Las acciones privilegiadas pueden conferir ventajas de naturaleza económica (como un dividendo preferente) o política (como voto múltiple o derecho de designación de administradores). Morales Vaamonde⁶⁴ y Hung⁶⁵ coinciden en que su razón de ser responde a necesidades de financiación o atracción de socios estratégicos.

En este sentido, Morales Vaamonde⁶⁶ plantea que la sociedad anónima es por excelencia una sociedad capitalista, por lo que la posibilidad de distinción entre los socios atiende justamente a la mayor o menor participación en el capital social de cada uno de ellos. Esto permite establecer una gradación en el ejercicio de los derechos del socio, tanto en lo económico, como en el control de la gestión social, especialmente en la formación de la voluntad social a través del voto.

La función de las acciones privilegiadas puede comprenderse a partir de su carácter especial, ya que —como señala la doctrina venezolana⁶⁷— constituyen una categoría de acciones que otorgan ventajas de naturaleza económica y/o política, surgidas por necesidades financieras de la sociedad o por el interés en atraer a determinados inversionistas. Su existencia se ha considerado un mecanismo para incentivar la inversión, asegurando a sus titulares, no solo una mayor participación en el reparto de utilidades al cierre del ejercicio económico, sino también, en ciertos casos, una incidencia relevante en la dirección de la sociedad y en el control de la gestión administrativa.

Como se ha mencionado, a tenor de lo expresado en el Código de Comercio venezolano, el privilegio o preferencia es de naturaleza contractual o convencional, por lo que pudieran existir distintos tipos de preferencias según la clase de acción. De allí que el contenido del privilegio puede ser diverso y estar referido tanto a los derechos económicos como a los derechos políticos del socio. En este último supuesto, el privilegio o preferencia corresponde al orden administrativo y de control, tales como permitir asegurar la participación efectiva del socio en el nombramiento de los órganos de administración, como podría ser el derecho a doble voto en estos asuntos.

⁶⁴ Morales Vaamonde, "El derecho de voto en...", 374.

⁶⁵ Hung, *Sociedades...*, 134.

⁶⁶ Morales Vaamonde, "El derecho de voto en...", 374.

⁶⁷ Hung, *Sociedades...*, 134.

Desde la perspectiva de los derechos políticos se encuentran las acciones sin voto, que como sostiene Maldonado Narváez⁶⁸ aseguran al accionista la satisfacción de su interés principal, que es la obtención de un dividendo de forma preferencial respecto de los otros accionistas, a cambio de renunciar a los derechos políticos dentro de la sociedad, aspecto que no debería ser de mayor preocupación para el accionista.

2.3.1. Privilegio de voto múltiple o plural

Incluso dentro de la corriente doctrinal que considera al derecho de voto como inherente a la condición de accionista, existe consenso en que dicho derecho es susceptible de graduación. Acedo Mendoza⁶⁹ cita autores como Bolaffio, Rocco y Vivante, quienes explican que, aunque todo accionista debe tener derecho a voto, este no tiene por qué ejercerse de manera igualitaria entre las distintas clases de acciones.

En el sistema venezolano, la conclusión resulta aún más clara: dado que la legislación mercantil no consagra de forma expresa el derecho de voto como esencial a toda acción y que el artículo 293 del Código de Comercio permite establecer diversos derechos para diferentes clases de acciones, se admite la posibilidad de configurar votos múltiples, limitados o diferenciados. Esta diversidad encuentra su justificación en la estructura misma del capital social: si los derechos económicos pueden variar entre clases de acciones, también puede hacerlo la forma en que se ejerce el poder de decisión. Así, es jurídicamente viable que determinadas acciones otorguen derecho a más de un voto o, por el contrario, que acciones con valores nominales distintos posean igual capacidad de voto.

Gaviria Gil⁷⁰ apunta la definición de “acciones de voto múltiple” como aquellas que abandonan la regla tradicional de un voto por acción para darle a su propietario un cierto número de votos “N” por cada título. Esa cantidad de votos es expresada como “un número positivo con $1 < N < \infty$, con la característica adicional de que N puede ser un número entero o un fraccionario”. En Colombia, el Código de Comercio y las normas que lo antecedieron o que lo han complementado no permiten las acciones de voto múltiple para sociedades anónimas o para otro tipo de compañías, salvo las sociedades por acciones simplificadas, cuya normativa prevé

⁶⁸ Maldonado Narváez, “La importancia de...”, 7.

⁶⁹ Acedo, *Apuntes sobre el régimen...*, 121.

⁷⁰ Juan Antonio Gaviria Gil, “La responsabilidad de los administradores frente a los accionistas de diferente clase con intereses contrapuestos”, *Revista de Derecho Privado*, núm. 40 (2021): 369.

la posibilidad de su emisión conforme a sus estatutos sociales, expresando cuántos votos por acción dan a su titular, además de indicar si expiran o no, entendiéndose que el voto múltiple tendrá la misma duración de la compañía en caso de silencio estatutario.

Según Viguera Revuelta⁷¹ este voto múltiple o plural es aquel que implica la quiebra del principio de proporcionalidad entre el capital que esa acción o participación representa y el derecho de voto que se le atribuye. Este tipo de acción con pluralidad de voto modifica la tradicional regla de una acción un voto, aunque según Viguera Revuelta⁷² puede suponer incluso la atribución de un derecho de voto superior al que confieren otras acciones del mismo tipo social con idéntico valor nominal. Las acciones con voto plural pueden conceder un privilegio en el sentido de atribuir un derecho de voto de mayor proporción a la que le corresponde por el valor nominal que esa acción o participación representa.

Sin embargo, en el caso de la legislación societaria venezolana no se encuentran previstas este tipo de acciones de voto múltiple, pudiendo incorporarse por vía del estatuto societario. En efecto, la posibilidad de establecer más de un voto por acción puede ser considerada como privilegio o preferencia a tenor del numeral 2 del artículo 293 del Código de Comercio venezolano.

En cuanto a la función que cumplen las acciones de voto múltiple, Gaviria Gil⁷³ plantea que estas acciones pueden ser muy eficientes para todos o al menos parte de los accionistas de una compañía. Por ejemplo, en las legislaciones que consagran acciones de voto múltiple para las compañías que emiten acciones en bolsa, el voto múltiple permite a sus accionistas fundadores obtener recursos frescos al tiempo que mantienen el control sobre sus creaciones empresariales y prevenir una toma hostil sin necesidad de diseñar esquemas de protección costosos o sofisticados que son denominados por el autor como "píldoras venenosas y repelentes de tiburones".

La importancia práctica de las acciones con voto múltiple radica en que permiten a su titular tener el control de una compañía, a pesar de contar con una minoría accionaria. Esto puede resultar especialmente útil cuando el inversionista quiere diversificar su riesgo financiero o cuando tiene mucho interés en el poder político, pero poco en las utilidades de la compañía respectiva⁷⁴.

⁷¹ Viguera Revuelta, "Algunas cuestiones en...", 172.

⁷² *Ibid.*, 173.

⁷³ Gaviria Gil, "La responsabilidad de...", 370.

⁷⁴ Gaviria Gil, "La responsabilidad de...", 370.

En este orden de ideas, Morales Vaamonde⁷⁵ denomina “voto privilegiado” a aquel que surge de acciones que tienen preferencias en cuanto al derecho de voto, pudiendo no tener voto para determinados asuntos, pero sí permitirse para otros. También es posible que el privilegio consista en la posibilidad de votar más de una vez en un asunto, por ejemplo, en los nombramientos de los administradores o comisarios e incluso en el reparto de dividendo. Se entiende que esto es posible en el caso del derecho venezolano en virtud de la naturaleza convencional de los privilegios y la primacía de la autonomía de la voluntad como fuente del derecho societario. En todo caso, si por algún motivo el privilegio violara normas imperativas, podrían impugnarse las decisiones que resulten contrarias a la ley y los estatutos.

El voto múltiple constituye una de las formas más comunes de desigualdad numérica en los derechos políticos de los accionistas y, en principio, se admite como una manifestación válida de la autonomía estatutaria conforme a los artículos 292 y 293 del Código de Comercio. Así lo reconoce Acedo Mendoza⁷⁶, quien señala que el establecimiento de distintas clases de acciones con votos plurales no viola *per se* el principio de igualdad entre los socios, siempre que no se suprima completamente el derecho de voto o se incurra en distorsiones graves del equilibrio societario. No obstante, el autor advierte que esta técnica tiene límites. Siguiendo a De Gregorio, sostiene que la multiplicación ilimitada de votos podría desnaturalizar el sistema democrático interno de la sociedad y permitir que una minoría formal se perpetúe en el poder, contrariando la lógica del predominio de la mayoría sustancial. Por ello, aunque el voto múltiple sea jurídicamente válido, debe ser utilizado con moderación y dentro de los márgenes que aseguren una representación razonable de los intereses sociales. Esta posición se armoniza con la doctrina que impone restricciones a la libertad estatutaria en resguardo de los derechos fundamentales del accionista y la prohibición de cláusulas leoninas.

Acedo Mendoza⁷⁷ sostiene que el derecho de voto, aun siendo inherente a la condición de accionista, es susceptible de diferenciación cualitativa según el tipo de materia sometida a decisión. Es común en la práctica societaria que los estatutos exijan la aprobación separada de cada clase de acciones para cualquier modificación que afecte sus derechos específicos, como forma de proteger los derechos adquiridos de los accionistas minoritarios privilegiados frente a una eventual imposición de la mayoría ordinaria.

⁷⁵ Morales Vaamonde, M. (2000). El derecho de voto en..., p. 384.

⁷⁶ Acedo, *Apuntes sobre el régimen...*, 122.

⁷⁷ *Ibid.*, 122-123.

En este contexto, el autor referido considera que todos los accionistas deben participar en decisiones fundamentales como la elección de comisarios o la aprobación de cuentas, pero admite —con base doctrinal y comparada— que las clases accionarias puedan tener atribuciones diferenciadas en la elección de determinados administradores u órganos de gobierno. Por ejemplo, puede ser válido que una clase de acciones elija uno o varios miembros del directorio, mientras otras eligen el resto. Así, para Acedo Mendoza esta estructura no vulnera el orden público societario ni los derechos esenciales del accionista, siempre que se respete el principio de gobierno por la mayoría sustancial y no se prive totalmente a ningún socio del derecho de participación decisoria.

En este sentido, la diferenciación cualitativa del derecho de voto —según materias o funciones específicas— constituye una herramienta válida para preservar el equilibrio societario y proteger los derechos de clases minoritarias. Lo anterior subordinado al respeto absoluto de los principios de mayoría sustancial, participación mínima y transparencia, el voto calificado refuerza la legitimidad del sistema decisorio de la sociedad anónima.

2.3.2. Privilegio del dividendo en las acciones sin voto

A juicio de Acedo Mendoza⁷⁸, el derecho al voto constituye un atributo esencial e inherente a la condición de accionista en la sociedad anónima, como manifestación mínima de la voluntad del socio sobre la gestión de los asuntos comunes. Aunque el Código de Comercio venezolano no declara expresamente este derecho como fundamental ni prohíbe de manera directa la emisión de acciones sin voto, todas sus disposiciones suponen que el voto es ejercido por la totalidad de los accionistas.

Así, la interpretación del artículo 279, que establece un número mínimo de acciones para ejercer el voto, no puede asumirse como una autorización implícita para emitir acciones sin derecho a participar en la asamblea, sino como un requisito de fraccionamiento representativo. En esta línea, Acedo Mendoza sostiene que el derecho de voto no puede excluirse estatutariamente, salvo mediante disposición legal expresa, como ocurre con el socio comanditario en las sociedades en comandita. Además, el análisis sistemático de los artículos 1663 a 1669 del Código Civil revela que el contrato de sociedad presupone la participación activa de los socios en las decisiones sociales, siendo el voto su principal vía de expresión. En consecuencia, la supresión del derecho al voto por vía estatutaria sería incompatible con la esencia

⁷⁸ Acedo, *Apuntes sobre el régimen...*, 117–120.

misma de la acción y el régimen societario venezolano vigente. Sin embargo, una eventual reforma podría admitir acciones sin voto como excepción regulada, bajo tutela reforzada y límites cuantitativos.

En el derecho comparado existen casos de acciones sin voto, pero con una participación preferente en el reparto del dividendo. Así lo establece la Ley de Sociedades de Capital española (LSC), dedicada tanto a las sociedades anónimas como a las sociedades de responsabilidad limitada, que consagra en el “Capítulo II De los Derechos del Socio” la diversidad de derechos que otorgan las participaciones sociales y las acciones, partiendo del principio según el cual éstas atribuyen a los socios los mismos derechos. Aunque la propia ley establece ciertas excepciones. En todo caso, según el artículo 93 de la LSC, todos los socios tienen los siguientes derechos:

- a. Participación en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.
- b. Adquisición preferente (con respecto a terceras personas) en la creación de nuevas participaciones o el de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones.
- c. Asistir y votar en las juntas generales y el de impugnar los acuerdos sociales.
- d. A ser informado, o derecho de información.

El autor patrio Acedo Mendoza⁷⁹ distingue dos grandes categorías de acciones preferidas según su participación en las utilidades sociales: (i) aquellas con derecho a dividendos preferentes e ilimitados y (ii) aquellas con derecho a dividendos preferentes, pero fijos y limitados. Las primeras suelen otorgar al accionista un dividendo fijo acumulativo que se paga con prioridad sobre las acciones comunes y luego le permite participar, en igualdad de condiciones, en el remanente de utilidades, en proporción al valor nominal de sus acciones. Este modelo se emplea típicamente como mecanismo de atracción de inversión en empresas con dificultades financieras, desplazando a las acciones comunes a un plano residual y de mayor riesgo.

Por otro lado, las acciones preferidas con dividendo fijo limitado —que son las más frecuentes en la práctica— otorgan un rendimiento predeterminado, cuya exigibilidad está sujeta a la existencia de utilidades y a su aprobación formal por los órganos sociales competentes. Estas acciones, desde el punto de vista financiero, se asemejan a las obligaciones, al ofrecer rentabilidad constante, aunque jurídicamente no otorgan créditos exigibles contra la compañía. En efecto, el derecho al dividendo

⁷⁹ Acedo, *Apuntes sobre el régimen...*, 124–127.

no surge sino cuando hay beneficios repartibles y es decretado válidamente. Dentro de este tipo, se distingue entre dividendos acumulativos, que se diferencian y acumulan si no se pagan, y no acumulativos, que se pierden si no se decreta su pago en el ejercicio correspondiente. A pesar de su estabilidad, estas acciones están subordinadas al principio general de subordinación al capital social y a las reglas societarias aplicables al reparto de beneficios.

Esta clasificación doctrinal sobre el dividendo preferente, basada en la obra de Acedo Mendoza, permite comprender las fórmulas más comunes adoptadas en la práctica mercantil venezolana. A continuación, se examinará cómo estas modalidades se estructuran en el derecho comparado y cuál ha sido su acogida en sistemas jurídicos como el español.

El artículo 94 de la LSC española aclara que las participaciones sociales y las acciones pueden otorgar derechos diferentes. A tenor de la norma bajo examen, las acciones que presenten el mismo contenido de derechos forman parte de una misma clase y cuando dentro de una clase se constituyan varias series, todas las que integren una serie deberán tener igual valor nominal. En este sentido, es importante recordar el contenido del artículo 316 del Código de Comercio venezolano que establece como un imperativo que las cuotas de participación de la sociedad de responsabilidad serán de igual monto, por lo que en la legislación venezolana vigente para este tipo societario no está permitida la creación de cuotas de participación preferentes o privilegiadas.

Adicionalmente, resulta de interés que la norma española permite la creación de participaciones sociales y la emisión de acciones que confieran algún privilegio mediante la modificación de estatutos, para lo cual se deberán guardar las formalidades previstas para ese procedimiento. Por otra parte, la LSC se refiere expresamente a los siguientes privilegios:

- a. Derecho a la igualdad de trato a todos los socios que se encuentren en condiciones idénticas (artículo 97);
- b. Derecho a obtener un dividendo preferente o privilegio en el reparto de las ganancias sociales, las demás participaciones sociales o acciones no podrán recibir dividendos con cargo a los beneficios mientras no haya sido satisfecho el dividendo privilegiado correspondiente al ejercicio (artículo 95).
- c. Privilegio en caso de reducción de capital por pérdidas, al no quedar afectadas las acciones sin voto por la reducción del capital social por pérdidas, cualquiera que sea la forma en que se realice, sino cuando la reducción supere el valor nominal de las restantes (artículo 100).

- d. Privilegio en la cuota de liquidación, en el caso de liquidación de la sociedad, el privilegio alcanzará al reembolso del valor desembolsado de las acciones sin voto (artículo 101).

Así las cosas, los estatutos habrán de establecer las consecuencias de la falta de pago total o parcial del dividendo preferente, si este tiene o no carácter acumulativo en relación a los dividendos no satisfechos, así como los eventuales derechos de los titulares de estas participaciones o acciones privilegiadas en relación a los dividendos que puedan corresponder a las demás.

La LSC también establece prohibiciones en materia de privilegios, fundamentadas en la propia naturaleza económica del privilegio. No es válida la creación de participaciones sociales ni la emisión de acciones con derecho a percibir un interés, cualquiera que sea la forma de su determinación. Tampoco podrán emitirse acciones que de forma directa o indirecta alteren la proporcionalidad entre el valor nominal y el derecho de voto o el derecho de preferencia. Finalmente, no podrán crearse participaciones sociales que de forma directa o indirecta alteren la proporcionalidad entre el valor nominal y el derecho de preferencia.

Como puede advertirse, tanto en el derecho comparado como en la doctrina venezolana, la figura del dividendo preferente plantea importantes implicaciones patrimoniales y de gobierno societario. Acedo Mendoza⁸⁰ distingue claramente entre acciones preferidas con dividendo fijo no acumulativo y aquellas con dividendo fijo acumulativo, explicando su funcionamiento y consecuencias jurídicas. En las primeras, el derecho al dividendo surge únicamente si en el ejercicio correspondiente se generan utilidades suficientes. Si estas no se producen —o si el órgano social no decreta el pago pese a existir utilidades— el derecho se pierde para ese período, sin posibilidad de reclamación posterior. Esta figura, por su debilidad patrimonial, suele reservarse para empresas altamente estables o como solución transitoria en procesos de reestructuración.

A juicio del autor, el derecho al dividendo en estos casos está condicionado tanto a la existencia de beneficios como a su declaratoria formal por los administradores o la asamblea, conforme al artículo 1197 del Código Civil. No obstante, si la cláusula estatutaria supeditara el nacimiento del derecho al puro arbitrio del ente emisor, podría considerarse nula conforme al artículo 1212 *eiusdem*⁸¹.

⁸⁰ Acedo, M. (1968). *Apuntes sobre el régimen...*, pp. 124–130.

⁸¹ *Ídem*.

En cambio, las acciones con dividendo acumulativo aseguran que los montos no pagados en ejercicios deficitarios se acumulen en los siguientes, gozando siempre de prelación sobre las acciones comunes. Incluso si las utilidades no llegan a materializarse, el monto acumulado puede transformarse en un derecho preferente de liquidación, sumado al valor nominal del título. Esta cláusula —explica el autor— fortalece jurídicamente la posición del accionista preferido y explica la gran aceptación de esta figura en el mercado. Por su naturaleza, los dividendos acumulativos constituyen una forma de retribución prioritaria y constante, respaldada no solo por las utilidades esperadas sino también, en última instancia, por el capital social residual⁸².

Al examinar los derechos de los accionistas, se hizo referencia a que el derecho a voto resulta, al menos en el derecho societario venezolano, un elemento esencial de la participación del socio en la vida de la sociedad, en su gestión y administración. Por ello, resulta de conveniente destacar la disposición contenida en la LSC que permite a las sociedades anónimas emitir acciones sin derecho de voto por un importe nominal no superior a la mitad del capital social desembolsado (artículo 98). Con ese monto como límite para la emisión de este tipo de acciones se trataría de impedir que un escaso número de accionistas con voto pudiesen controlar la sociedad poniendo en circulación un gran número de acciones sin voto.

En cuanto a los antecedentes de las acciones sin voto León Tovar⁸³ recuerda que desde que se reguló a la sociedad anónima en los códigos europeos de derecho continental, la asamblea de accionistas fue considerada el órgano supremo de la sociedad cuyas decisiones son adoptadas por mayoría de votos de sus accionistas, quienes, en principio, gozan de un voto por cada acción y este derecho de voto es inderogable. No obstante, dada la evolución y necesidad de acceder al capital para la efectiva realización del objeto de la sociedad, se admitieron acciones privadas del derecho de voto como un remedio frente al abstencionismo de los accionistas a acudir y tomar decisiones en la asamblea, cuestión que impedía la adopción de resoluciones en la asamblea y paralizaba las actividades sociales en perjuicio de la sociedad.

En la actualidad se encuentran acciones sin voto que dan a los titulares el derecho a percibir un dividendo anual mínimo, fijo o variable, según se establezca en los estatutos sociales. De manera que el monto del dividendo mínimo es acordado en los estatutos, no obstante que sus titulares tendrán derecho al mismo dividendo que corresponda a las participaciones sociales o a las acciones ordinarias.

⁸² *Ídem.*

⁸³ Soylá León Tovar, "Obligatoriedad del dividendo preferente en las acciones sin derecho de voto en México", *Derecho global. Estudios sobre derecho y justicia*, vol. 7, núm. 19 (2021): 19.

Ante la pregunta de qué ocurre con el derecho a percibir un dividendo preferente cuando no se alcanza el monto de utilidades para ser repartidos dividendos dispone el artículo 99 de la LSC española, que “[d]e no existir beneficios distribuibles o de no haberlos en cantidad suficiente, la parte de dividendo mínimo no pagada deberá ser satisfecha dentro de los cinco ejercicios siguientes”. Así las cosas, “[m]ientras no se satisfaga el dividendo mínimo, las participaciones y acciones sin voto tendrán este derecho en igualdad de condiciones que las ordinarias y conservando, en todo caso, sus ventajas económicas”⁸⁴.

Esta especial situación patrimonial con relación al dividendo de las acciones sin voto puede ser considerada como la razón de ser de este tipo de título, tal como expresan Hernández Gazzo y Filomeno Ramírez⁸⁵ las acciones sin derecho a voto son una clase de acciones que una sociedad anónima puede emitir para atraer un tipo especial de inversionista que no tiene interés en una participación en el gobierno y conducción de la sociedad, privilegiando un interés económico. Bajo esta lógica, es posible suscribir una acción a un valor inferior al de las acciones comunes con derecho a voto y, eventualmente, acceder a un derecho económico especial.

La doctrina consultada⁸⁶ enfatiza la necesidad de diferenciar entre “acciones sin voto” y las “acciones privilegiadas” que se encuentran reguladas en la legislación española, siendo las primeras a las que se ha hecho referencia en la LSC y que son emitidas por compañías sin acceso al mercado de capitales, que como se ha mencionado no tienen derecho a voto, pero si al dividendo preferente a cuyo pago se encuentra obligada la sociedad. Por otra parte, las acciones privilegiadas sin voto son aquellas puestas en circulación por sociedades cotizadas en bolsa y que la normativa que las prevé impone que, si existieran beneficios del ejercicio distribuibles o reservas de libre disposición, la sociedad estará obligada a acordar, con cargo a estos beneficios o reservas, el reparto del dividendo correspondiente a las acciones sin voto.

En este sentido, existe una discusión doctrinal. Bajo una lectura estricta del régimen vigente, la supresión estatutaria del voto sería incompatible con la condición de accionista; sin embargo, parte de la doctrina admite su configuración por autonomía estatutaria. Precisamente por esa ambigüedad, una reforma debe optar expresamente: (i) prohibirlas, o (ii) permitir las con límites y contrapesos.

⁸⁴ Artículo 99.3 de la LSC española.

⁸⁵ Juan Luis Hernández Gazzo y Alfredo Filomeno Ramírez, “Apuntes sobre los derechos de las acciones sin voto”, *IUS ET VERITAS*, núm. 64 (2022): 16.

⁸⁶ Leopoldo Porfirio Carpio, “La nueva disciplina jurídica de las denominadas “acciones privilegiadas sin voto” en el proyecto del Código Mercantil: Primeras reflexiones”, *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz* (Getafe: Universidad Carlos III de Madrid, 2015), 781.

Si bien la tradición civilista clásica ha concebido el derecho de voto como el atributo político por excelencia del accionista, la evolución del derecho comparado demuestra que ciertos ordenamientos han admitido acciones privadas de voto como instrumentos de financiación orientados a atraer inversionistas pasivos, siempre acompañadas de contrapartidas patrimoniales y mecanismos de tutela.

Precisamente por ello, una eventual reforma del Código de Comercio venezolano no debería dejar esta materia entregada por completo a la autonomía estatutaria, sino que, en caso de admitirse, solo debería hacerlo mediante regulación legal expresa, bajo límites cuantitativos y garantías reforzadas que eviten abusos estructurales o desnaturalización del vínculo societario. De tal manera que, en lo que respecta al derecho de voto, el estatuto puede alterar la regla "una acción, un voto" (voto múltiple), pudiendo emitirse series de acciones sin voto, acciones con voto limitado o con derecho a más de un voto.

En este orden de ideas, Yannuzzi Rodríguez⁸⁷ en su estudio sobre el embargo de las acciones de la sociedad anónima, puntualiza que si los estatutos de la sociedad disponen que a un grupo de acciones no le corresponde el derecho a voto en la asamblea y si estas fueren objeto de una medida de embargo preventivo, nada habría que resolver al respecto.

Se puede inferir que la principal función de la existencia de acciones privilegiadas o con preferencias en la sociedad anónima se centra en que estas acciones permiten acrecentar el capital social, puesto que en la mayoría de los casos estas acciones privilegiadas en sus distintas clases tienen mayor valor. Es por esto que el dividendo que perciben en definitiva es mayor, o su reparto se encuentra garantizado, a diferencia de lo que puede ocurrir con las acciones comunes, en casos en los cuales al cierre del ejercicio económico el balance demuestre que no hubo utilidades y por tanto no existen cantidades sobre las cuales decretar dividendos.

A continuación, una propuesta para ser considerada ante una eventual reforma del Código de Comercio en donde se aclare el tema de las acciones preferentes sin voto:

Artículo X. Acciones preferentes sin voto

La sociedad anónima podrá emitir acciones preferentes sin derecho a voto únicamente cuando estén expresamente previstas en el contrato social y con las limitaciones establecidas en este Código. Estas acciones deberán conferir necesariamen-

⁸⁷ Salvador Yannuzzi Rodríguez, "Embargada preventivamente una acción de una sociedad anónima, ¿Quién tiene el derecho a voto en las asambleas de accionista?", *Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad Católica Andrés Bello*, núm. 72 (2018): 16.

te a su titular una preferencia económica reforzada y su importe nominal no podrá exceder del cincuenta por ciento del capital social efectivamente desembolsado.

Los titulares de acciones sin voto recuperarán el derecho de voto:

1. Cuando no se satisfaga el dividendo preferente mínimo durante dos ejercicios consecutivos; o
2. Cuando se sometan a decisión modificaciones estatutarias que afecten directamente los derechos atribuidos a dicha clase.

En ningún caso las acciones sin voto podrán excluir a su titular de los derechos mínimos inherentes a la condición de accionista previstos en este Código.

2.4. La transmisión de las acciones con preferencia o privilegios

Una de las características fundamentales de las sociedades anónimas es que sus acciones son esencialmente transmisibles. En cuanto a la transmisión de las acciones con preferencias o privilegios, el Código de Comercio venezolano no establece ningún tipo de limitación dada la naturaleza de las acciones, por lo que la transmisión de la propiedad puede producirse por acto entre vivos e incluso mortis causa⁸⁸. Al cambiar la titularidad de la acción, tanto el nuevo accionista como la acción conservan los privilegios o preferencias en su misma situación y derechos, a menos que el contrato o los estatutos sociales dispongan lo contrario.

A este respecto, Viguera Revuela⁸⁹ indica que cuando el beneficiario del privilegio en materia de voto transmite su participación legal, transmitirá igualmente todos y cada uno de los privilegios que dicha participación llevaba aparejada. En consecuencia, el adquirente se convertirá en titular de una acción privilegiada, pese a que inicialmente dicho privilegio pudo haberse concedido a una persona concreta, por ejemplo, un inversionista en particular.

Respecto a la propiedad de acciones nominativas, el Tribunal Supremo de Justicia ha sido muy claro al indicar que estas se transfieren mediante su inscripción en el libro de accionistas⁹⁰. Así mismo, ha señalado que la propiedad de las acciones nominativas se prueba demostrando la inscripción correspondiente en los libros pertinentes de la sociedad⁹¹.

⁸⁸ Nayibe Chacón, Diego Tomás Castagnino, Daniel Pérez Pereda y Wilfredo Monsalve García, “La transmisión de acciones mortis causa”, *Revista Venezolana de Derecho Mercantil*, núm 12 (2024): 61-96.

⁸⁹ Viguera Revuelta, “Algunas cuestiones en...”, 10.

⁹⁰ TSJ-SCC, sent. de fecha 1 de marzo de 2024, Exp. AA20-C-2023-000145.

⁹¹ TSJ-SCC, sent. de fecha 15 de junio de 2023, Exp. 22-570.

En definitiva, el régimen jurídico de las acciones privilegiadas en Venezuela, aunque carente de una definición legal expresa, permite a través de la autonomía estatutaria el diseño de múltiples configuraciones accionarias con derechos diferenciados. Esta flexibilidad, amparada en los artículos 292 y 293 del Código de Comercio, permite atender a las necesidades financieras, de control y de gobernanza interna de la sociedad anónima, sin perder de vista los límites que impone el orden público societario, la prohibición del pacto leonino y la necesaria protección de los derechos esenciales del accionista. La doctrina y la jurisprudencia han confirmado la validez de estas estructuras, siempre que se respeten los principios de proporcionalidad, equidad y participación mínima, consolidando así un modelo societario adaptativo pero garantista.

El reconocimiento implícito que tienen las acciones privilegiadas en Venezuela no equivale a una regulación suficiente. El régimen actual no delimita qué tipos de privilegios pueden conferirse, cuáles son sus límites, ni establece mecanismos de tutela para evitar que estas configuraciones estatutarias se conviertan en instrumentos de abuso de mayoría o en estructuras opacas frente a accionistas ordinarios y terceros.

Por ello, una reforma del Código de Comercio debería abordar expresamente esta materia, incorporando un marco mínimo que incluya: (i) una definición legal de acciones preferentes, (ii) un catálogo abierto pero delimitado de privilegios económicos y políticos admisibles, (iii) reglas de publicidad y oponibilidad, y (iv) mecanismos de protección por clase accionaria en caso de modificación estatutaria. En este contexto, también resulta aconsejable que el legislador modernice el régimen de circulación accionaria, eliminando definitivamente modalidades incompatibles con los estándares contemporáneos de transparencia societaria, como las acciones al portador, sustituyéndolas por un sistema estrictamente nominativo.

Con base en estas consideraciones, se formulan a continuación propuestas de articulado orientadas a (i) sistematizar el régimen de clases de acciones y (ii) regular expresamente las acciones preferentes, incorporando límites, publicidad y protección por clase.

3. Propuesta de regulación de las acciones preferentes en la reforma del Código

Del análisis antes realizado, se llegan a las siguientes conclusiones que deben ser tomadas en cuenta para una reforma del Código de Comercio venezolano:

- Reconocimiento normativo insuficiente en el régimen vigente: Aunque el Código de Comercio venezolano admite la existencia de acciones de distintas clases y exige que el contrato social indique preferencias (arts. 292 y 293), dicho reconocimiento es meramente implícito y no constituye un régimen sistemático suficiente para otorgar seguridad jurídica.
- Necesidad de una definición legal expresa de acciones preferentes: Una reforma mercantil debería incorporar una definición normativa clara de las acciones preferentes o privilegiadas como categorías legítimas dentro de la sociedad anónima, evitando que su configuración quede enteramente librada a construcciones doctrinales o estatutarias sin parámetros legales mínimos.
- Regulación mínima de privilegios económicos y políticos admisibles: El legislador debe establecer un marco que reconozca la licitud de privilegios económicos (dividendos preferentes, prioridad en liquidación) y, en su caso, privilegios políticos limitados (voto plural o restringido), delimitando expresamente cuáles modalidades resultan compatibles con la condición de socio y con el orden público societario.
- Límites inderogables (prohibición de pactos leoninos y abusos estructurales): La autonomía estatutaria no puede convertirse en instrumento de exclusión o abuso. En consecuencia, toda reforma debe prohibir configuraciones que desnaturalicen el vínculo societario, excluyan totalmente a un accionista de beneficios esenciales o constituyan pactos leoninos incompatibles con los principios básicos del Derecho societario.
- Exigencia de publicidad reforzada y oponibilidad frente a terceros: Toda preferencia atribuida a una clase de acciones debe constar expresamente en el contrato social inscrito y en el instrumento representativo de la acción, de modo que tales derechos sean transparentes y oponibles, evitando estructuras societarias opacas o incontrolables.
- Protección de accionistas por clase como mecanismo esencial de tutela: La reforma debería incorporar mecanismos de protección por clase accionaria, exigiendo aprobación separada de los accionistas afectados cuando se pretenda modificar, suprimir o alterar derechos preferentes, como garantía mínima frente al abuso de mayoría y como estándar contemporáneo de buen gobierno corporativo.
- Modernización del régimen de circulación accionaria y transparencia: En línea con las exigencias actuales de trazabilidad y compliance empresarial, resulta aconsejable eliminar definitivamente modalidades incompatibles con

la transparencia societaria, como las acciones al portador, consolidando un sistema basado exclusivamente en acciones nominativas.

- Del reconocimiento doctrinal a una regulación legislativa completa: La eventual reforma del Código de Comercio representa una oportunidad para pasar de un reconocimiento indirecto de las acciones preferentes a un régimen claro, equilibrado y moderno, que combine flexibilidad financiera con límites precisos y mecanismos efectivos de tutela societaria.

Con tal finalidad de alcanzar dichos propósitos, se propone el siguiente artículo modelo.

3.1. Propuesta: De las acciones preferentes o privilegiadas

Admitida la posibilidad de clases accionarias, la reforma debe regular mínimos inderogables para las acciones preferentes: (i) definición legal, (ii) catálogo abierto pero delimitado de privilegios admisibles, (iii) reglas de publicidad y oponibilidad para proteger a terceros y adquirentes, y (iv) tutela por clase (aprobación separada) frente a modificaciones estatutarias que afecten derechos especiales. Sin estas reglas, la autonomía estatutaria puede derivar en opacidad, abuso de mayoría o desnaturalización del vínculo societario.

Artículo X. Acciones preferentes o privilegiadas

Se consideran acciones preferentes o privilegiadas aquellas que atribuyen a su titular, conforme al contrato social, derechos económicos o políticos especiales respecto de las acciones ordinarias.

3.2. Propuesta: Clases de privilegios

Un régimen moderno no exige un catálogo cerrado, pero sí requiere un marco mínimo que delimite el tipo de preferencias legítimas y su forma de configuración. En esa lógica, se propone un catálogo abierto, con exigencias de determinación estatutaria, verificabilidad y coherencia con los límites materiales del sistema.

Artículo X. Clases de privilegios

Las preferencias siempre que estén determinadas de forma expresa y verificable en estatutos podrán consistir, entre otras, en:

1. Dividendos preferentes o acumulativos.
2. Prioridad en el reembolso del capital en caso de liquidación.
3. Derechos especiales de voto, voto plural o voto limitado, y, en su caso, acciones sin voto conforme a las condiciones expresamente previstas en este Código.

4. Derechos reforzados de información o designación en los órganos sociales, en los términos del contrato de sociedad.

En ningún caso tales privilegios podrán desnaturalizar la condición de socio ni excluir totalmente a los accionistas ordinarios de beneficios esenciales.

Las acciones preferentes deberán respetar en todo caso los límites del orden público societario y no podrán configurarse como pactos leoninos ni como instrumentos de abuso de mayoría.

3.3. Propuesta: Publicidad y oponibilidad

Para que los derechos especiales sean eficaces y controlables, no basta con su creación estatutaria: es indispensable asegurar su publicidad registral y corporativa. La oponibilidad de las preferencias debe depender de su constancia en el contrato social inscrito y en los instrumentos societarios correspondientes, evitando asimetrías informativas y litigiosidad en la circulación accionaria.

Artículo X. Publicidad y oponibilidad de las preferencias

Toda preferencia o privilegio atribuido a una clase de acciones deberá constar expresamente:

1. En el contrato social inscrito en el Registro Mercantil;
2. En el texto o anotación representativa de la acción;
3. En el registro de accionistas correspondiente.

Las preferencias no serán oponibles frente a terceros ni frente a adquirentes de buena fe si no se encuentran debidamente publicadas conforme a esta disposición.

3.4. Propuesta: Protección de clase accionaria

La diferenciación de clases pierde legitimidad si puede ser modificada unilateralmente por la mayoría ordinaria. Por ello, la reforma debe incorporar un mecanismo de tutela por clase que exija aprobación separada cuando una modificación estatutaria afecte derechos especiales, preservando el equilibrio del contrato social y reduciendo el riesgo de abuso de mayoría.

Artículo X. Protección de clase accionaria (aprobación separada)

La modificación, supresión o alteración de los derechos especiales atribuidos a una clase de acciones preferentes requerirá:

1. Acuerdo de la asamblea general de accionistas; y
2. Aprobación separada de los accionistas pertenecientes a la clase afectada, reunidos en asamblea especial.

Cualquier decisión adoptada en contravención a esta regla podrá ser impugnada conforme al régimen de nulidad e impugnación de acuerdos sociales.

3.5. Propuesta: Límites inderogables

La autonomía estatutaria es el motor que permite estructurar clases de acciones, pero no puede operar como vía para desnaturalizar la condición de socio ni para instaurar privilegios incompatibles con el orden público societario. De allí la necesidad de fijar límites inderogables que funcionen como "núcleo duro" del régimen accionario.

Artículo X. Límites inderogables

En ningún caso las acciones preferentes podrán:

1. Excluir absolutamente al accionista de toda participación en beneficios o en el haber de liquidación;
2. Suprimir el núcleo mínimo de derechos inherentes a la condición de socio;
3. Desnaturalizar la estructura de la sociedad anónima ni afectar la transparencia societaria.

La privación del derecho de voto solo será admisible en los supuestos expresamente autorizados por la ley.

3.6. Propuesta: Prohibición de acciones al portador

En línea con las exigencias contemporáneas de transparencia societaria, trazabilidad jurídica y prevención de estructuras opacas, resulta aconsejable modernizar el régimen de circulación accional. En particular, la reforma debería eliminar definitivamente la posibilidad de emisión de acciones al portador, consolidando un sistema estrictamente nominativo que fortalezca el control corporativo y la seguridad frente a terceros, contribuyendo así con el compliance corporativo y la trazabilidad.

Artículo X. Prohibición de acciones al portador

En atención a los estándares contemporáneos de transparencia societaria, solo podrán emitirse acciones nominativas, quedando prohibidas las acciones al portador.

4. Necesidad de disposiciones transitorias para la implementación del régimen de acciones preferentes

La incorporación de un régimen expreso sobre clases de acciones y acciones preferentes en una eventual reforma del Código de Comercio venezolano no puede concebirse únicamente como una modificación normativa abstracta. Se trata, por el contrario, de una transformación con efectos inmediatos sobre sociedades ya constituidas, estatutos vigentes y títulos emitidos bajo un marco legal fragmentario. En consecuencia, la reforma debe contemplar disposiciones transitorias específicas que permitan una implementación gradual, ordenada y compatible con la seguridad jurídica.

En efecto, el derecho societario venezolano ha admitido hasta ahora, de manera implícita, la posibilidad de configurar acciones con contenido diverso mediante cláusulas estatutarias apoyadas en los artículos 292 y 293 del Código de Comercio. Ello ha dado lugar, en la práctica mercantil, a múltiples estructuras accionariales —ordinarias o preferentes— diseñadas sin un régimen legislativo sistemático que delimite con precisión sus modalidades, límites, publicidad y mecanismos de tutela. Una reforma que incorpore expresamente reglas modernas sobre acciones preferentes, protección por clase, oponibilidad frente a terceros y prohibición de acciones al portador, exige necesariamente prever la articulación del nuevo régimen con las situaciones preexistentes.

La ausencia de disposiciones transitorias adecuadas podría generar incertidumbre respecto de la validez de acciones preferentes ya emitidas, la adaptación estatutaria obligatoria de sociedades en funcionamiento, la aplicabilidad inmediata de nuevas reglas de aprobación separada por clase, o el tratamiento jurídico de títulos cuya circulación sería incompatible con los estándares contemporáneos de transparencia. Por ello, resulta indispensable que el legislador acompañe la reforma con normas de transición que aseguren: (i) la preservación de derechos adquiridos legítimamente, (ii) la adecuación progresiva de estatutos sociales, (iii) la aplicación ordenada de la tutela por clase accionaria en reformas futuras, y (iv) la conversión gradual de modalidades accionariales que la reforma decida eliminar, como las acciones al portador.

Desde esta perspectiva, la técnica legislativa comparada demuestra que los procesos de modernización societaria deben incorporar cláusulas transitorias realistas, evitando que la entrada en vigor del nuevo régimen produzca efectos abruptos o retroactivos incompatibles con la estabilidad del tráfico mercantil. En consecuencia, puede proponerse, a título ilustrativo, un conjunto mínimo de disposiciones transitorias orientadas a garantizar la coherencia entre el régimen anterior y el nuevo marco normativo.

En este sentido, a continuación, se proponen las disposiciones transitorias mínimas:

Disposición Transitoria X. Acciones preferentes preexistentes

Las acciones preferentes o privilegiadas emitidas con anterioridad a la entrada en vigencia de este Código conservarán su validez, siempre que hayan sido creadas conforme al contrato social inscrito y no vulneren los límites inderogables previstos en la ley.

Disposición Transitoria X. Adecuación estatutaria obligatoria

Las sociedades anónimas que, a la fecha de entrada en vigor de este Código, mantengan acciones de clase o acciones preferentes deberán adecuar sus estatutos sociales a las disposiciones aquí previstas dentro del plazo de dos años contados desde su vigencia.

Transcurrido dicho plazo, las preferencias no debidamente publicadas o incompatibles con este Código no serán oponibles frente a terceros.

Disposición Transitoria X. Aplicación de la protección por clase

Toda modificación estatutaria que afecte derechos atribuidos a una clase accionaria existente, realizada con posterioridad a la entrada en vigor de este Código, quedará sujeta al régimen de aprobación separada por clase previsto en la ley, aun cuando dichas acciones hubiesen sido emitidas con anterioridad.

Disposición Transitoria X. Conversión de acciones al portador

Las acciones al portador existentes a la entrada en vigencia de este Código deberán ser convertidas en acciones nominativas dentro del plazo de un año, mediante su canje y registro en el libro de accionistas.

Vencido dicho plazo, los títulos al portador no producirán efectos frente a la sociedad ni frente a terceros, sin perjuicio de los derechos patrimoniales que correspondan a su titular legítimo.

Disposición Transitoria X. Acciones sin voto preexistentes

Las acciones emitidas con anterioridad a la entrada en vigencia de este Código que priven total o parcialmente a sus titulares del derecho de voto deberán adecuarse a las disposiciones de esta ley dentro del plazo de dos años.

Transcurrido dicho plazo, dichas cláusulas no producirán efectos si no cumplen con los límites y garantías previstos para las acciones preferentes sin voto.

Disposición Transitoria X. Registro actualizado de clases accionarias

Dentro del mismo plazo de adecuación estatutaria, las sociedades deberán actualizar el registro de accionistas e identificar expresamente las clases accionarias existentes, indicando los derechos especiales atribuidos a cada una.

En definitiva, la reforma del régimen de acciones preferentes no debe limitarse a su reconocimiento expreso, sino que requiere también prever su implementación efectiva en la vida societaria real. Solo a través de disposiciones transitorias claras, prudentes y estructuradas será posible garantizar que la modernización del Código de Comercio fortalezca la seguridad jurídica, reduzca la litigiosidad y permita una evolución ordenada hacia un derecho societario más transparente, flexible y compatible con estándares contemporáneos de buen gobierno corporativo.

CONCLUSIONES

1. El Código de Comercio venezolano admite implícitamente acciones preferentes, pero carece de un régimen normativo sistemático que garantice seguridad jurídica y transparencia
2. Una reforma legislativa debe reconocer expresamente estas acciones como categorías legítimas, incorporando una definición legal clara y un marco mínimo de privilegios admisibles.
3. La autonomía estatutaria no puede operar sin límites: es indispensable preservar un núcleo inderogable de derechos del socio y prohibir configuraciones leoninas o abusivas.
4. La protección por clase accionaria mediante aprobación separada constituye una garantía esencial frente al abuso de mayoría y un estándar contemporáneo de buen gobierno corporativo.
5. La reforma debe exigir publicidad registral reforzada para asegurar oponibilidad frente a terceros y evitar estructuras opacas.
6. Finalmente, resulta indispensable modernizar el régimen de circulación accionaria prohibiendo definitivamente las acciones al portador y consolidando un sistema estrictamente nominativo, conforme a las exigencias actuales de *compliance* y trazabilidad societaria.

BIBLIOGRAFÍA

- Abdala, Martín E. “La relación entre el capital y el objeto de la sociedad en el derecho argentino”. *Estudios Socio-Jurídicos* 19, núm. 1 (2017).
- Acedo Mendoza, Manuel. “Apuntes sobre el régimen legal de las acciones preferidas”. *Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad Católica Andrés Bello*, núm. 5 (1967-1968).
- Acedo Mendoza, Manuel, y Luisa Teresa Acedo de Lepervanche. *La sociedad anónima*. 3.^a ed. Caracas: Vadell Hermanos Editores, 1996.
- Arismendi, José-Loreto. *Tratado de las sociedades civiles y mercantiles*. 5.^a ed. Caracas: Gráficas Armitano, C.A., 1979.

- Carpio, Leopoldo Porfirio. “La nueva disciplina jurídica de las denominadas ‘acciones privilegiadas sin voto’ en el proyecto del Código Mercantil: Primeras reflexiones”. En *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, 781. Getafe: Universidad Carlos III de Madrid, 2015.
- Castagnino, Diego Tomás. “El análisis económico del derecho desde la Escuela Austriaca y sus implicaciones en el Derecho mercantil contemporáneo”. *Revista Venezolana de Derecho Mercantil*, núm. 14 (2025).
- Chacón, Nayibe, Diego Tomás Castagnino, Daniel Pérez Pereda y Wilfredo Monsalve García. “La transmisión de acciones mortis causa”. *Revista Venezolana de Derecho Mercantil*, núm. 12 (2024).
- Decisión N.º 24 por la que se establece el Régimen Común de Tratamiento a los Capitales Extranjeros y sobre Marcas, Patentes, Licencias y Regalías, adoptada el 31 de diciembre de 1970 y en vigor a partir del 30 de junio de 1971. <https://www.wipo.int/wipolex/es/legislation/details/9483>.
- De Freitas De Gouveia, Edilia. “La autonomía de la voluntad en el Derecho de la Persona Natural”. *Revista Venezolana de Legislación y Jurisprudencia*, núm. 1 (2013).
- Domínguez Guillén, María Candelaria. *Curso de Derecho Civil III Obligaciones*. Caracas: Revista Venezolana de Legislación y Jurisprudencia, 2017.
- Gaceta Oficial n.º 472 (17 de octubre de 1955).
- Gaceta Oficial n.º 6.668 (Extraordinario), 16 de diciembre de 2021.
- Gaviria Gil, Juan Antonio. “La responsabilidad de los administradores frente a los accionistas de diferente clase con intereses contrapuestos”. *Revista de Derecho Privado*, núm. 40 (2021).
- Goldschmidt, Roberto. *Curso de Derecho Mercantil*. Caracas: Universidad Católica Andrés Bello – Fundación Roberto Goldschmidt, 1979.
- Henao, Lina. “Hacia un nuevo modelo de capital social”. *Revista de Derecho Privado*, núm. 28 (2015).
- Hernández-Bretón, Eugenio. “Unidad y diversidad en la cultura jurídica panhispánica”. *Boletín de la Academia de Ciencias Políticas y Sociales*, núm. 159 (2019).
- Hernández Gazzo, Juan Luis, y Alfredo Filomeno Ramírez. “Apuntes sobre los derechos de las acciones sin voto”. *IUS ET VERITAS*, núm. 64 (2022).
- Hung, Francisco. *Sociedades*. 6.^a ed. Valencia: Vadell Hermanos Editores, 2005.

- León Tovar, Soyla. “Obligatoriedad del dividendo preferente en las acciones sin derecho de voto en México”. *Derecho global. Estudios sobre derecho y justicia* 7, núm. 19 (2021).
- Maldonado Narváez, Marlon. “La importancia de la acción con dividendo preferencial y la necesidad de protección de sus titulares”. *Revista de Derecho Privado*, núm. 57 (2017).
- Mármol Marquís, Hugo. *Fundamentos de Derecho Mercantil. Títulos-Valores*. 4.^a ed. Caracas: Ediciones Líber, 1999.
- Morales Vaamonde, Marlene. “El derecho de voto en la asamblea de la sociedad anónima”. *Revista de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Políticas de la Universidad Central de Venezuela*, núm. 119 (2000).
- Morles Hernández, Alfredo. *Curso de Derecho Mercantil*. T. II. Caracas: Universidad Católica Andrés Bello, 2010.
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Publicado en: «BOE» núm. 161, de 03/07/2010. Entrada en vigor: 01/09/2010. Permalink ELI: <https://www.boe.es/eli/es/rdlg/2010/07/02/1/con>.
- TSJ-SC, sent. de 4 de julio de 2012, Exp. AA50-T-06-0823/06-1178.
- TSJ-SC, sent. de 16 de octubre de 2002, Exp. 01-1755.
- TSJ-SCC, sent. de 15 de junio de 2023, Exp. 22-570.
- TSJ-SCC, sent. de 1 de marzo de 2024, Exp. AA20-C-2023-000145.
- Viguera Revuelta, Rodrigo. “Algunas cuestiones en relación con el derecho de voto. Especial atención al voto plural en las sociedades capitalistas y cooperativas”. *CIRIEC - España. Revista jurídica de economía social y cooperativa*, núm. 34 (2019).
- Villacorta, Miguel Ángel. “La financiación por medio de acciones privilegiadas: una reflexión sobre su aplicación en algunas empresas ferroviarias españolas durante el siglo XX”. *Pecunia*, núm. 9 (2009).
- Yannuzzi Rodríguez, Salvador. “Embargada preventivamente una acción de una sociedad anónima, ¿Quién tiene el derecho a voto en las asambleas de accionista?”. *Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad Católica Andrés Bello*, núm. 72 (2018).