



Ismodes Abogados



EL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE FRENTE A LA EJECUCIÓN DE GARANTÍAS MOBILIARIAS SOBRE ACCIONES: LA DIFERENCIA ENTRE LA ADJUDICACIÓN A UN ACCIONISTA Y LA ADJUDICACIÓN A UN TERCERO

Alejandro De Romaña

Agosto 2026



051 994 960 746



legal@ismodesabogados.com



ismodesabogados.com



AREQUIPA:
Calle Misti 410 Yanahuara.



LIMA:
Calle Dr. Ricardo Angulo Ramírez 1442,
Urb. CORPAC San Isidro.

EL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE FRENTE A LA EJECUCIÓN DE GARANTÍAS MOBILIARIAS SOBRE ACCIONES: LA DIFERENCIA ENTRE LA ADJUDICACIÓN A UN ACCIONISTA Y LA ADJUDICACIÓN A UN TERCERO

Alejandro De Romaña.

INTRODUCCIÓN

La constitución de garantías mobiliarias sobre acciones se ha convertido en un mecanismo habitual de financiamiento y estructuración societaria en el Perú, particularmente en sociedades anónimas cerradas (S.A.C.). Sin embargo, cuando el deudor incumple y el acreedor decide ejecutar la garantía, surge una tensión entre dos regímenes normativos: el de la Ley de Garantías Mobiliarias, que habilita al acreedor a realizar el bien afectado, y el de la Ley General de Sociedades (LGS), que protege el carácter cerrado del accionariado mediante el derecho de adquisición preferente. El presente artículo analiza cómo opera esta tensión y, en particular, evidencia una distinción que resulta determinante para la práctica societaria y registral: no es lo mismo que la ejecución termine con la adjudicación de las acciones a favor de un tercero ajeno a la sociedad, que con la adjudicación a favor de un accionista que ya forma parte de ella.

1. Marco normativo aplicable:

El régimen de la sociedad anónima cerrada responde a una lógica orientada a preservar la identidad y la confianza entre los accionistas que la conforman. Dentro de ese régimen, la LGS contempla dos disposiciones centrales para el objeto de este análisis:

- El artículo 237°, que regula el derecho de adquisición preferente aplicable a la transferencia voluntaria de acciones (entre vivos, a título oneroso o gratuito) a favor de otro accionista o de un tercero, y que además permite que el estatuto amplíe, module o incluso suprima dicho derecho.
- El artículo 239°, que regula específicamente el supuesto de enajenación forzosa de las acciones de una S.A.C., estableciendo que, notificada la sociedad de la resolución judicial o solicitud de enajenación, esta cuenta con diez días útiles desde efectuada la venta forzosa para subrogarse al adjudicatario, pagando el mismo precio que este pagó.
- El artículo 241°, que sanciona con ineficacia las transferencias realizadas en contravención de los

derechos de adquisición preferente antes descritos.

A ello se suma el Decreto Legislativo N.º1400, Decreto Legislativo del Sistema de Garantías Mobiliarias, que habilita la constitución de garantía mobiliaria sobre acciones y regula su ejecución judicial y extrajudicial, incluida la adjudicación directa en propiedad a favor del acreedor garantizado. Como se desarrolla más adelante, este decreto no deroga ni desplaza las restricciones estatutarias o legales a la libre transmisibilidad de las acciones; ambos cuerpos normativos deben interpretarse de manera sistemática.

2. Regla general: la ejecución de la garantía es una forma de transferencia forzosa:

La ejecución de una garantía mobiliaria sobre acciones (ya sea mediante venta a un tercero o mediante adjudicación directa al acreedor) constituye, en sustancia, un mecanismo de transmisión de la propiedad accionaria. Por ello, un sector relevante de la doctrina sostiene que el derecho de adquisición preferente resulta, en principio, aplicable también a este supuesto, en la medida en que la finalidad de la norma (evitar el ingreso de personas ajenas al círculo de confianza societario) se mantiene inalterada cualquiera sea la causa de la transferencia. No obstante, la propia LGS revela una dificultad: el artículo 237° fue redactado pensando en una transferencia voluntaria ordinaria, mientras que el artículo 239° emplea las categorías de "enajenación forzosa", "venta forzosa" y "adjudicatario" sin precisar si estas comprenden también la adjudicación directa al acreedor garantizado. Frente a este vacío, la práctica recomienda que el contrato de garantía y el estatuto social regulen expresamente el procedimiento de aplicación del derecho adjudicación preferente en sede de ejecución, a fin de evitar observaciones registrales y controversias posteriores.

3. La diferencia central: ¿quién es el adjudicatario final de las acciones?:

Aquí se ubica el punto medular del análisis. El tratamiento jurídico del derecho de adquisición preferente frente a la ejecución de la garantía (no es uniforme), sino que depende decisivamente de si el sujeto que termina adquiriendo las acciones es un tercero ajeno a la sociedad o un accionista que ya forma parte de ella.

V. LA IDENTIFICACIÓN DEL AGENTE ECONÓMICO AFECTADO

3.1. Adjudicación o venta a favor de un tercero ajeno a la sociedad:

Cuando el acreedor garantizado (sea o no accionista) ejecuta la garantía y transfiere las acciones a un sujeto que nunca perteneció al accionariado, se materializa exactamente el riesgo que el derecho de adquisición preferente busca prevenir: el ingreso de un tercero desconocido que altera el elemento personal de la sociedad. En este escenario:

- Si el estatuto contempla expresamente que la ejecución de garantías mobiliarias queda sujeta al derecho de adquisición preferente, los demás accionistas deben tener la oportunidad de adquirir las acciones antes que el tercero, en los términos, plazo y precio que fije la cláusula estatutaria.

- Aún si el estatuto guarda silencio sobre la ejecución de garantías y solo regula la "venta" de acciones, resulta razonable sostener (por interpretación sistemática de los artículos 237° y 239° de la LGS) que corresponde aplicar, cuando menos, el derecho de subrogación de la propia sociedad previsto en el artículo 239° frente a la enajenación forzosa, sin perjuicio de que la aplicación del artículo 237° a los demás accionistas siga siendo un punto discutido en la doctrina.

- El incumplimiento de este procedimiento por parte del representante que ejecuta la garantía expone la adjudicación a una acción de ineficacia conforme al artículo 241 de la LGS.

En síntesis, frente a un tercero, el fundamento teleológico del derecho de adquisición preferente se activa plenamente, porque el resultado de la ejecución es indistinguible, en sus efectos sobre la estructura del accionariado, de una venta voluntaria a un extraño.

3.2. Adjudicación a favor de un accionista existente:

El escenario cambia sustancialmente cuando el propio acreedor garantizado (por ejemplo, otro accionista de la misma S.A.C.) se adjudica las acciones objeto de la garantía. En ese caso no ingresa ningún sujeto nuevo al accionariado; simplemente se redistribuye la participación entre quienes ya integraban el círculo cerrado de socios. Por esta razón, un sector importante de la doctrina sostiene que:

- El fundamento del derecho de adquisición preferente (impedir el ingreso de terceros y preservar el carácter intuitu personae) no se ve comprometido, puesto que el adquirente ya pertenecía a ese círculo de confianza.

- No tendría sentido práctico ni teleológico exigir que el accionista acreedor ofrezca primero las acciones a los demás socios antes de adjudicárselas a sí mismo, salvo que el propio estatuto haya extendido expresamente el derecho de adquisición preferente también a las transferencias entre accionistas, lo cual no es la regla general en la práctica estatutaria peruana, donde suele distinguirse entre transferencias a terceros (sujetas a derecho de adquisición preferente) y transferencias entre accionistas (habitualmente liberadas de él).

- Ni la LGS, ni el Decreto Legislativo N.º 1400 imponen expresamente esa obligación cuando el adjudicatario ya es accionista, de modo que, salvo pacto estatutario en contrario, el derecho de adquisición preferente de los demás socios no se activa en este supuesto.

Distinto es el caso de la sociedad como tal: si el estatuto o el artículo 239º de la LGS reconocen a la propia sociedad (y no a los accionistas individualmente) un derecho de subrogación autónomo, ese derecho podría en teoría subsistir incluso cuando el adjudicatario sea un coaccionista, salvo que la propia sociedad, a través de su junta, decida no ejercerlo. En la práctica, sin embargo, la doctrina que ha estudiado el tema considera razonable que dicho derecho también pierda relevancia cuando el resultado de la ejecución no altera el carácter cerrado del accionariado.

Cabe además una precisión adicional: si dos accionistas de la misma sociedad constituyen la garantía entre sí, la sola constitución de la garantía mobiliaria no transfiere la propiedad de las acciones ni activa el derecho de adquisición preferente, pues este último presupone una transferencia efectiva; el deudor conserva la titularidad y, salvo pacto distinto, sus derechos políticos y económicos hasta que se produzca la ejecución. El derecho de adquisición preferente solo podría eventualmente "renacer" si, más adelante, el accionista adjudicatario decide vender esas acciones a un tercero ajeno a la sociedad.

4. Riesgos prácticos y recomendaciones:

La ambigüedad del artículo 239º de la LGS (que mezcla los conceptos de enajenación forzosa, venta forzosa y adjudicatario sin definirlos con precisión) puede generar confusión al momento de su ejecución. Por ello, se recomienda que el estatuto y el propio contrato de garantía:

1. Precisen expresamente si la ejecución de garantías mobiliarias (judicial, extrajudicial o por adjudicación directa) queda sujeta al derecho de adquisición preferente de los artículos 237º y 239º de la LGS.

2. Distingan con claridad el tratamiento aplicable según el adjudicatario final sea un tercero o un accionista existente, evitando así que la redacción genérica ("toda venta de acciones") sea interpretada en el sentido de excluir la ejecución de garantías por no constituir, en sentido estricto, una compraventa voluntaria.

3. Contemplan, cuando corresponda, la renuncia previa y expresa de los accionistas y de la sociedad al derecho de adquisición preferente y al derecho de subrogación, a fin de dotar de mayor certeza al procedimiento de ejecución.

5. Conclusiones

La aplicación del derecho de adquisición preferente frente a la ejecución de garantías mobiliarias sobre acciones no admite una respuesta única: depende, de manera determinante, de si el adjudicatario final es un tercero ajeno a la sociedad o un accionista que ya forma parte de ella. Frente a un tercero, la finalidad protectora del derecho de adquisición preferente (impedir el ingreso de personas ajenas al círculo societario) se activa plenamente y exige respetar el procedimiento estatutario o, en su defecto, el previsto en los artículos 237º y 239º de la LGS, bajo sanción de ineficacia conforme al artículo 241º. Frente a un accionista, en cambio, el fundamento teleológico del derecho se diluye, porque la ejecución no introduce ningún elemento extraño al accionariado, de modo que (salvo pacto estatutario expreso en contrario) el derecho de adquisición preferente de los demás socios no resulta exigible, aunque el eventual derecho de subrogación de la propia sociedad merece un análisis autónomo caso por caso.

En cualquier escenario, la recomendación práctica es la misma: regular expresamente en el estatuto y en el contrato de garantía el tratamiento del DAP ante la ejecución, distinguiendo ambos supuestos, para reducir la incertidumbre jurídica y las observaciones registrales.

6. Referencias

- Congreso de la República del Perú. (1997). Ley General de Sociedades (Ley N.º 26887).
- Duobert Abarca, P. (2015, 9 de diciembre). El derecho de adquisición preferente en la ejecución de las garantías mobiliarias sobre acciones a través de adjudicación directa. Enfoque Derecho.
- Poder Ejecutivo del Perú. (2018). Decreto Legislativo del Sistema de Garantías Mobiliarias (Decreto Legislativo N.º 1400). Diario Oficial El Peruano.





Ismodes Abogados

Arequipa:

Calle Misti 410 Yanahuara, Arequipa – Perú.

Lima:

Calle Dr. Ricardo Angulo Ramírez 1442,
Urb. CORPAC San Isidro, Lima – Perú.

Email :

legal@ismodesabogados.com

Celular y Whatsapp:

+51 994 960 746



ismodesabogados.com



Miembros de:

