

## ***La emisión de acciones conservando acciones de tesorería. Interpretación del artículo 133 de la ley general de sociedades mercantiles mexicana\****

**Por José R. Flores Fernández**

La Exposición de motivos de la ley general de sociedades mercantiles<sup>1</sup>, dice: “la ley se ocupa detalladamente, llenando así una laguna del Código de Comercio, de los aumentos de capital, que en muchas ocasiones pueden significar un efectivo menoscabo para los derechos de los socios primitivos y un procedimiento para engañar a los terceros”<sup>2</sup>.

Sin embargo, el régimen de los aumentos de capital en las sociedades anónimas quedó lejos de la intención del legislador, puesto que la ley no se ocupa “detalladamente”, ni regula en forma sistemática, el régimen de los incrementos de capital, de hecho, las normas que rigen a esa operación están dispersas en ese ordenamiento jurídico<sup>3</sup>.

No obstante lo anterior, una de las condiciones previstas en la ley para los casos de aumentos de capital social, es el pago íntegro de las acciones ya emitidas. En efecto, el art. 133 de la LGSM establece: “*No podrán emitirse nuevas acciones, sino hasta que las precedentes hayan sido íntegramente pagadas*”. Este dispositivo legal se ha considerado como un requisito para llevar a cabo un aumento de capital social.

La práctica corporativa ha venido aplicando este principio de manera constante; asimismo, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ha mantenido, desde hace tiempo, el criterio de no permitir aumentos de capital social cuando existan acciones emitidas de tesorería<sup>4</sup>, es decir, no suscritas ni pagadas, pidiendo que, en caso de que en una sociedad existan ese tipo de títulos, la asamblea que vaya a aprobar un

---

\* Extraído del artículo publicado en la revista “Derecho en Libertad” n° 1, agosto - diciembre 2008, Facultad Libre de Derecho de Monterrey. [Bibliografía recomendada.](#)

<sup>1</sup> Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de agosto de 1934. Última reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el 28 de julio de 2006. En adelante LGSM, ley de sociedades o sólo ley. Asimismo, se referirá a ésta cuando se cite un artículo sin hacer referencia a ningún ordenamiento legal.

<sup>2</sup> La LGSM derogó el Título Segundo del Libro Segundo del Código de Comercio relativo a las sociedades mercantiles. El Código de Comercio fue publicado en el Diario Oficial de la Federación el 7 de octubre de 1889. Última reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el 17 de abril de 2008.

<sup>3</sup> El Código de Comercio establecía en el art. 207, que acordado un aumento de capital social, éste “se llevará a cabo con entera sujeción a las formalidades y condiciones prescritas para la constitución de las sociedades anónimas”. La LGSM vigente no tiene una norma similar; sin embargo, se ha considerado que al aumento de capital, mediante una nueva emisión de acciones, debe aplicarse las disposiciones relativas a la constitución ya que prevalecen los mismos principios protectores del capital social (Guajardo Suárez, Roberto, *Aumento de capital social*, México, Jus, 1941, p. 56; Iturbide Galindo, Adrián R., *El régimen de capital variable en las sociedades anónimas*, México, Porrúa, 1985, p. 48).

<sup>4</sup> Al concepto de acciones de tesorería nos referiremos más adelante.

aumento de capital social, primeramente acuerde la cancelación de las acciones de tesorería, a continuación autorice el aumento correspondiente y posteriormente, si se desea, decreta una nueva emisión de acciones no suscritas ni pagadas<sup>5</sup>.

En ese contexto, resulta oportuno revisar si esa práctica encuentra su fundamento en el art. 133 de la LGSM.

Para ello, es necesario analizar los antecedentes del dispositivo en cuestión, su ámbito material de aplicación y su justificación, así como su naturaleza y alcance, según los principios que buscan proteger dicha norma. En este trabajo, nos proponemos examinar las opiniones emitidas por la doctrina en el proceso de análisis de la norma citada y así determinar su recta interpretación.

Los antecedentes de la prohibición de emitir nuevas acciones mientras existan acciones pendientes de pago, apareció en las legislaciones de los sistemas latinos tradicionales en el siglo XIX<sup>6</sup> “con el propósito de evitar especulaciones, abusos y fraudes a que conducían ciertas prácticas de la época, tales como incrementar reiteradamente el capital para crear una imagen de prosperidad y luego especular con los nuevos títulos, o como distribuir dividendos a los accionistas antiguos con los recursos obtenidos con posteriores aumentos de capital”<sup>7</sup>.

Sobre la *ratio* o justificación del principio consagrado en el art. 133 se han sostenido varias posturas: por una parte, quienes sostienen que la norma tiene interés de proteger no a los acreedores o terceros ya que un aumento de capital aumentará siempre su garantía, sino que la regla busca proteger los intereses de los accionistas ya que éstos “sufren por regla general, serios perjuicios al decretarse una elevación del fondo de capital”<sup>8</sup>; en el mismo sentido, se ha alegado que la existencia de tal norma tiene una dimensión jurídica, que la muestra como protectora de los viejos accionistas, que en caso de aumento no puedan suscribir nuevas acciones, con el consiguiente ingreso de nuevos socios y el perjuicio para los anteriores que ello lleva consigo<sup>9</sup>; por otra parte, se ha dicho que la razón de la disposición “es proteger a terceros para evitar que sufran engaños con un aumento del capital que difícilmente podrá reunirse o sea que se trata de no crear un capital ficticio”<sup>10</sup>.

Asimismo, se ha mencionado que la razón de la norma no es otra que la de “impedir la entrada a la sociedad de nuevos elementos en tanto los antiguos no hayan cumplido íntegramente con su obligación de aportación”<sup>11</sup>; por último, la justificación del precepto se ha encontrado en evitar “aumentar el capital para conseguir

<sup>5</sup> Esta secuencia de acuerdos se acostumbra tomarlos en la misma asamblea.

<sup>6</sup> Sánchez Andrés, Aníbal, *El derecho de suscripción preferente del accionista*, Madrid, Civitas, 1973, p. 23.

<sup>7</sup> Salinas Martínez, Arturo, *Las obligaciones convertibles en acciones*, en “Estudios jurídicos en memoria de Alberto Vásquez del Mercado”, México, Porrúa, 1982, p. 735. Las mismas razones menciona Sánchez Andrés para justificar la incorporación de la prohibición, que ya era considerada “de sentido común” (Sánchez Andrés, *El derecho de suscripción preferente del accionista*, p. 24).

<sup>8</sup> Guajardo Suárez, *Aumento de capital social*, p. 79.

<sup>9</sup> Sacristán Represa, Marcos, *El aumento de capital: modalidades, requisitos, el aumento de capital con nuevas aportaciones dinerarias y no dinerarias*, en “Derecho de sociedades anónimas”, t. III, Madrid, Civitas, 1994, p. 295.

<sup>10</sup> Iturbide Galindo, *El régimen de capital variable en las sociedades anónimas*, p. 53.

<sup>11</sup> Rodríguez Rodríguez, Joaquín, *Tratado de sociedades mercantiles*, 7ª ed., México, Porrúa, 2001, p. 634.

nuevos medios, si la sociedad está en condiciones de procurárselos usando el cauce normal de reclamación de dividendos pasivos” impidiendo “la acumulación de promesas no obstante la disminución de sus posibilidades de cumplimiento”<sup>12</sup>.

Ahora bien, a partir de todas estas razones que explican la existencia de una norma como la del art. 133 de la LGSM, se ha sostenido que el precepto en cuestión posee un alcance “general” y que es de tipo “imperativo” e “inderogable”<sup>13</sup>.

Sin embargo, los autores que consideran al art. 133 como una norma imperativa e inderogable, y de carácter general, sostienen que “este principio no debe tomarse en sentido absoluto y literal”<sup>14</sup> y mencionan excepciones a la aplicación de dicho precepto<sup>15</sup>.

Este artículo es una norma que refleja el principio de la realidad del capital social, según el cual “la ley requiere la constitución real del capital social por la aportación efectiva de una parte del suscrito y por el establecimiento de la posibilidad jurídica de su cobro en aquella parte que aún no haya sido desembolsada”; asimismo, ese principio consagra que “la ley quiere y exige que el capital, además de una cifra sea un valor patrimonial real y tangible, en cuanto al ya desembolsado, y que pueda serlo en cuanto al que aún no está”<sup>16</sup>.

Por lo anterior, consideramos que el art. 133 debe ser de aplicación estricta cuando de no hacerlo se ponga en riesgo dicho principio; pero, por otra parte, estimamos que su aplicación no debe ser literal y mecánica, sino que es necesario atender a los principios que busca proteger y a sus consecuencias funcionales dentro de la estructura de capital de una sociedad anónima.

De esta forma, válidamente se ha juzgado que dicha disposición no tiene un valor general, es decir, no es aplicable a todas las hipótesis de aumento de capital<sup>17</sup>.

Es importante recordar que la cifra del capital social puede ser aumentada mediante dos procedimientos: el primero, por aportaciones de los socios o de terceros, es decir, que el aumento de capital social traiga consigo un aumento en el patrimonio de la sociedad, lo que se conoce como aumentos “reales” de capital social; el segundo, cuando el aumento en la cifra deviene de una mera operación contable al capitalizar reservas, primas, utilidades retenidas, etc., sin que se altere el monto del patrimonio; a este procedimiento se lo conoce como aumentos “contables” o “nominales” de capital social<sup>18</sup>.

<sup>12</sup> Sánchez Andrés, *El derecho de suscripción preferente del accionista*, p. 24.

<sup>13</sup> Barrera Graf, Jorge, *Instituciones de derecho mercantil*, México, Porrúa, 1989, p. 395; Frisch Philipp, Walter, *La sociedad anónima mexicana*, 2ª ed., México, Porrúa, 1982, p. 535; Herrera, Mario, *Obligaciones convertibles en acciones*, México, 1964, p. 24.

<sup>14</sup> Barrera Graf, *Instituciones de derecho mercantil*, p. 401.

<sup>15</sup> Frisch Philipp menciona que el requisito previsto en el art. 133 no es aplicable al aumento nominal, ni cuando se fija el capital autorizado en una sociedad de capital variable (*La sociedad anónima mexicana*, p. 543 y 547; Herrera, *Obligaciones convertibles en acciones*, p. 24).

<sup>16</sup> Rodríguez Rodríguez, *Tratado de sociedades mercantiles*, p. 234.

<sup>17</sup> Rodríguez Rodríguez, *Tratado de sociedades mercantiles*, p. 634.

<sup>18</sup> Barrera Graf, *Instituciones de derecho mercantil*, p. 619; Frisch Philipp, *La sociedad anónima mexicana*, p. 533; Guajardo Suárez, *Aumento de capital social*, p. 58; Mantilla Molina, Roberto, *Derecho mercantil*, 22ª ed., México, Porrúa, 1982, p. 340.

De esta forma, el art. 133 tiene un ámbito de aplicación sólo en los llamados aumentos “reales” del capital social; es decir, cuando hay introducción de recursos externos a la sociedad y emisión de nuevas acciones, ya que la prohibición tiene como base la convicción de que la sociedad no necesita recurrir a nuevas aportaciones, porque en su patrimonio tiene el capital que necesita, por lo que sólo basta con obligar a los accionistas a desembolsar lo que le adeudan y la sociedad podrá disponer de los bienes que está necesitando. De esta forma, la regla del art. 133 no aplica al caso en los aumentos “nominales” de capital social, que sólo tiene como consecuencia aumentar la cifra del capital dotando a la sociedad de un crédito mayor, sin que la sociedad reciba dinero u otros bienes<sup>19</sup>.

En el mismo sentido, el impedimento de aumentar el capital mientras haya acciones pendientes de pago se aplica sólo a los aumentos reales de capital social cuando éste haya de pagarse en efectivo y no cuando el aumento provenga de la emisión de acciones que deban pagarse mediante aportaciones en especie o deriven de un procedimiento de fusión<sup>20</sup>, ya que en estos casos la oportunidad de que la sociedad se haga de bienes que pudieran ser estratégicos para su desarrollo en condiciones óptimas, no puede estar supeditada a que los accionistas morosos no hayan cumplido con su obligación de pago, además de que en estos casos, por definición legal del art. 89, fracción IV de la ley, las acciones que se emitan deberán estar pagadas en su totalidad, eliminando el riesgo de emitir nuevas acciones que se paguen parcialmente, estando pendientes otras igualmente incompletas de pago, aparentando un capital que en realidad no se posee y que difícilmente podrá reunirse siendo por tanto ficticio.

Cabe mencionar, en apoyo de estas excepciones a la regla del art. 133, que legislaciones afines a la nuestra como la española, consagran una norma similar desde la ley societaria de 1951. En este cuerpo normativo se establecía que para la emisión de nuevas acciones era requisito previo el total desembolso de la serie o series emitidas con anterioridad. Esta disposición fue objetada por estar concebida en términos muy generales, pues si el fundamento de tal exigencia era no recabar nuevas aportaciones mientras no se cumplieran íntegramente las prometidas, no tenía sentido que la norma en cuestión se aplicase a aquellos aumentos de capital que no exigían esas nuevas aportaciones, como era el supuesto de aumentos de capital con cargo a reservas o plusvalías, o incluso a las aportaciones *in natura*<sup>21</sup>.

De esta forma el legislador español de 1989 recogió esas críticas doctrinales reduciendo la prohibición de aumentar el capital en el supuesto de que el aumento

---

<sup>19</sup> Barrera Graf, *Instituciones de derecho mercantil*, p. 617; Frisch Philipp, *La sociedad anónima mexicana*, p. 547; Guajardo Suárez, *Aumento de capital social*, p. 80; Salinas Martínez, *Las obligaciones convertibles en acciones*, p. 737.

<sup>20</sup> Barrera Graf, *Instituciones de derecho mercantil*, p. 619; Salinas Martínez, *Las obligaciones convertibles en acciones*, p. 737. En contra Guajardo Suárez quien considera que en el caso de fusión rige el principio contenido en el art. 133 (*Aumento de capital social*, p. 81).

<sup>21</sup> De la Cámara, Manuel, *El capital social en la sociedad anónima, su aumento y disminución*, Madrid, Colegios Notariales de España, 1996, p. 312 y Sacristán Represa, *El aumento de capital: modalidades, requisitos, el aumento de capital con nuevas aportaciones dinerarias y no dinerarias*, p. 296.

sea con aportaciones dinerarias<sup>22</sup>, dejando fuera de su ámbito de aplicación los aumentos mediante aportaciones en especie y los aumentos nominales o contables.

Asimismo, en adición a las excepciones apuntadas se ha sostenido, incluso, que el art. 133 tampoco se aplica aun en el caso de que haya acciones pagadoras, ya que la existencia de accionistas morosos no impide un nuevo aumento de capital, si la sociedad está exigiendo la aportación<sup>23</sup>.

Igualmente, otra hipótesis relacionada con las acciones pagadoras es la que se plantea si a sus tenedores se les dio un plazo demasiado extenso para cubrir el total de la aportación, y antes de que se cumpla el término, la sociedad se encuentra en la coyuntura de captar nuevos recursos por medio de un aumento de capital social. No creemos que la prohibición del art. 133 sea un obstáculo para ello<sup>24</sup>.

Ahora bien, para estudiar la exégesis del art. 133 conforme a lo que consideramos su justa interpretación, es necesario analizar dos conceptos fundamentales: el de “emisión” y el de “precedentes”.

Respecto del primero, se ha sostenido con acierto que la expresión “emisión de acciones” tiene diversos sentidos y es utilizada erróneamente en nuestra ley de sociedades.

Se entiende por “emisión de acciones” la decisión de la asamblea de determinar la naturaleza, clases y modalidades de las acciones que cubrirán el aumento de capital resuelto por la asamblea; también se refiere el concepto a la época de la emisión, es decir como sinónimo de plazo de suscripción; una tercera acepción se vincula con la puesta en circulación de las acciones, mediante el cumplimiento de la totalidad de los requisitos de la decisión asamblearia respecto de la emisión de las mismas, que serán entregadas a los suscriptores como consecuencia del contrato de suscripción, tendiente a cubrir el aumento del capital social acordado por la asamblea; por último, se ha entendido como “emisión de acciones” la materialización de los títulos que representan las acciones<sup>25</sup>.

Como se mencionó, nuestra LGSM utiliza el concepto de emisión de acciones en forma ambigua y se refiere a él en las siguientes disposiciones: 72, 114, 115, 123, 125 IV, 132, 133, 136 IV, 182 VIII, IX y 216.

---

<sup>22</sup> Art. 154 del real decreto legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la ley de sociedades anónimas. “Aumento con aportaciones dinerarias. 1) Para todo aumento del capital cuyo contravalor consista en nuevas aportaciones dinerarias al patrimonio social, será requisito previo, salvo para las sociedades de seguros, el total desembolso de las acciones anteriormente emitidas. 2) No obstante, podrá realizarse el aumento si existe una cantidad pendiente de desembolso que no exceda del tres por ciento del capital social”.

<sup>23</sup> Rodríguez Rodríguez, *Tratado de sociedades mercantiles*, p. 634 y 635. En caso de que la gestión de cobro haya sido infructuosa, el autor parece inclinarse por que se reduzca el capital social, previo al aumento correspondiente. En contra, Frisch Philipp considera que aun cuando la cantidad pendiente de pago sea muy pequeña, que se encuentre vencida o no, o que se hayan tomado todas las medidas para su cobro, el art. 133 se aplica (*La sociedad anónima mexicana*, p. 535).

<sup>24</sup> Flores Fernández, José R., *Régimen jurídico del aumento de capital social en la sociedad anónima*, México, Tesis Profesional, Universidad de Monterrey, 1988, p. 4.

<sup>25</sup> García Cuerva, Héctor M., *El contrato de suscripción de acciones*, Bs. As., Depalma, 1988, p. 59. En la doctrina mexicana, Iturbide Galindo sólo se refiere al concepto como sinónimo de creación y de puesta en circulación (*El régimen de capital variable en las sociedades anónimas*, p. 109).

En la primera acepción, es decir como acto creador de acciones, parecen incluirse los arts. 136 IV, 182 VIII y IX y 216, cuando dicen “acciones emitidas y no suscritas”<sup>26</sup>.

En cambio, como sinónimo de puesta en circulación se refieren los arts. 72, 114, 115, 123, 132, 133 y 216 cuando mencionan “las correspondientes emisiones de acciones”<sup>27</sup>.

Por último, la palabra emisión en el art. 125, fracción IV, parece referirse a los requisitos que deben contener los títulos que representen las acciones cada vez que éstos se materialicen.

El concepto emisión en el art. 133 debe entenderse en el sentido de que no se pueden poner en circulación nuevas acciones, pero nada impide que no pueda acordarse su creación<sup>28</sup>.

Incluso se ha afirmado que el acuerdo de emisión, como sinónimo de creación de las acciones, puede válidamente adoptarse aún no pagando el importe total de las anteriores, en tanto su ejecución no se realice, sino después del desembolso total de las mismas<sup>29</sup>. A igual conclusión han arribado la doctrina y la jurisprudencia españolas<sup>30</sup>.

El segundo concepto relevante para interpretar el art. 133 es el de “precedentes”. La exigencia de que las acciones “precedentes” deban estar íntegramente pagadas se aplica sólo a las acciones ya emitidas y suscritas, pero parcialmente pagadas, es decir, a las acciones en sentido jurídico pleno, pero carece de validez esa norma cuando existen acciones que no tienen todavía titular y por lo tanto no se ha pagado de ellas nada<sup>31</sup>.

En efecto, existen ciertos títulos que emiten las sociedades anónimas y que llevan la denominación de acciones aunque en sentido impropio, debido a que no representan una parte del capital social, lo que por definición es la esencia del concepto de acción<sup>32</sup>.

---

<sup>26</sup> Mantilla Molina opina que la ley habla impropiaemente de “acciones emitidas y no suscritas”; pues es evidente que tales acciones están creadas, pero no emitidas, ya que la emisión se realiza en el momento en que la sociedad las pone en circulación, entregándolas a su suscriptor (*Derecho mercantil*, p. 426).

<sup>27</sup> Barrera Graf considera que no es propio hablar de emisión en esta parte del art. 216, porque no existe tal negocio jurídico por parte de la sociedad anónima (*Instituciones de derecho mercantil*, p. 426).

<sup>28</sup> Salinas Martínez, *Las obligaciones convertibles en acciones*, p. 736.

<sup>29</sup> Rodríguez Rodríguez, *Tratado de sociedades mercantiles*, p. 634.

<sup>30</sup> Carrera Giral, Juan - Carrera Lázaro, Enrique, *Ley de sociedades anónimas. Interpretación jurisprudencial*, vol. III, 5ª ed., Barcelona, Bosch, 1995, p. 1675; De la Cámara, *El capital social en la sociedad anónima, su aumento y disminución*, p. 313; Garrigues, Joaquín - Uría, Rodrigo, *Comentario a la ley de sociedades anónimas*, t. II, 3ª ed., Madrid, 1976, p. 271.

<sup>31</sup> Salinas Martínez, *Las obligaciones convertibles en acciones*, p. 736. No debemos dejar de mencionar que Frisch al analizar el art. 133 menciona que esa disposición es aplicable a acciones que hayan sido emitidas y a acciones de tesorería, dado que las dos son “precedentes”. Sin embargo, el autor se contradice al decir, nueve páginas adelante, que las acciones de tesorería “carecen de valor” (Frisch Phillip, *La sociedad anónima mexicana*, p. 535 y 544).

<sup>32</sup> Frisch Phillip, *La sociedad anónima mexicana*, p. 240.

Cabe recordar que en el derecho mexicano las acciones siempre son parte del capital social; no obstante, la LGSM regula algunos tipos de títulos que aunque llama acciones no son tales<sup>33</sup>, pues no representan capital social, por ello se les ha dado en llamar “acciones impropias”<sup>34</sup>.

Las llamadas “acciones de tesorería” es decir, las que han sido emitidas (creadas) pero no suscritas, pertenecen a ese grupo de acciones en sentido impropio<sup>35</sup>.

La ley se refiere a ese tipo de títulos en el art. 216, párr. 2º, como “acciones emitidas y no suscritas”. Normalmente representan, en las sociedades de capital variable, el capital autorizado que al aumentarse, se entregan para su suscripción y pago<sup>36</sup>.

Estas acciones no representan el capital social, porque no confieren derechos a una persona ya que carecen de tenedor y como no forman parte del capital, tampoco responden a ninguna aportación; no otorgan ningún derecho ni a la sociedad ni a terceros, a quienes no se les puede conceder ningún interés o derecho, directo o indirecto<sup>37</sup>. En este sentido, constituyen una “simple posibilidad de llegar a servir como instrumentos del ejercicio de derechos subjetivos”<sup>38</sup>.

Los tribunales federales ya han tenido oportunidad de pronunciarse sobre el tema en una tesis aislada del Segundo Tribunal Colegiado en Materia Administrativa

---

<sup>33</sup> Se encuentran en esta categoría las acciones de trabajo, reguladas en el art. 114 de la ley y las de goce, reguladas en el art. 136 de la ley. Barrera Graf, *Instituciones de derecho mercantil*, p. 500.

<sup>34</sup> Barrera Graf, *Instituciones de derecho mercantil*, p. 500; Frisch Phillip, *La sociedad anónima mexicana*, p. 240 y Rodríguez Rodríguez, *Tratado de sociedades mercantiles*, p. 261.

<sup>35</sup> Barrera Graf, *Instituciones de derecho mercantil*, p. 512; Mantilla Molina, *Derecho mercantil*, p. 426; Rodríguez Rodríguez no se refiere a acciones, sino a “documentos que la sociedad emite sin titular” (*Tratado de sociedades mercantiles*, p. 876).

<sup>36</sup> Puede darse el caso de que una sociedad de capital fijo emita acciones de tesorería, es decir, acciones emitidas y no suscritas, cuando haya acordado la emisión de obligaciones convertibles en acciones y conforme al art. 210 bis, fracción I, de la ley general de títulos y operaciones de crédito tome “*las medidas pertinentes para tener en tesorería acciones por el importe que requiera la conversión*” ya que una medida sería la de acordar la implementación del mecanismo de capital autorizado y la creación de acciones de tesorería destinadas a la conversión. Salinas Martínez, *Las obligaciones convertibles en acciones*, p. 722. La ley general de títulos y operaciones de crédito fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 27 de agosto de 1932. Última reforma publicada Diario Oficial de la Federación 20 de agosto de 2008. Mantilla Molina se refiere a las acciones de tesorería como las que se “conservan en la caja o tesorería de la sociedad, hasta que el consejo de administración considere oportuno colocarlas en el mercado” (*Derecho mercantil*, p. 425). La opinión de este autor parece muy general por dos imprecisiones: la primera, porque menciona que se conservan “hasta que el consejo de administración considere oportuno” y conforme al art. 216 de la LGSM los estatutos pueden prever que sea la asamblea la que acuerde su colocación y no forzosamente sea el consejo de administración, y la segunda, porque su colocación no necesariamente es “en el mercado”, pues salvo que el aumento sea mediante un mecanismo en los que, legal o funcionalmente, no opere el derecho de preferencia consagrado en el art. 132 de la ley, esas acciones deben ser ofrecidas en primer término, para su suscripción y pago, a los propios accionistas (Iturbide Galindo, *El régimen de capital variable en las sociedades anónimas*, p. 109; Rodríguez Rodríguez, *Tratado de sociedades mercantiles*, p. 876).

<sup>37</sup> Barrera Graf, *Instituciones de derecho mercantil*, p. 512.

<sup>38</sup> Herrera, *Obligaciones convertibles en acciones*, p. 22.

del Primer Circuito, sentando que las acciones no suscritas ni pagadas, es decir las llamadas acciones de tesorería, carecen de valor<sup>39</sup>.

Esta resolución es de particular relevancia pues confirma el criterio ampliamente reiterado por la doctrina, en el sentido de que las acciones de tesorería no causan efecto alguno con anterioridad a su emisión, es decir, a su puesta en circulación<sup>40</sup>, por lo tanto, para los efectos del art. 133, no pueden ser consideradas técnicamente como “precedentes”, justamente por no estar suscritas<sup>41</sup>.

A similar conclusión podemos arribar si existen acciones de tesorería destinadas a la conversión de obligaciones, ya que igualmente se trata de acciones no suscritas, que se conservan en tesorería para los fines específicos del cambio de obligaciones por acciones<sup>42</sup>.

Por lo anterior, el supuesto que previene el art. 133 debe interpretarse en el sentido de que esa norma se mantiene mientras exista algún dividendo pasivo a cargo de los accionistas<sup>43</sup>, y no cuando existen acciones de tesorería.

En efecto, esa regla parte de la base de la existencia de acciones “precedentes”; que ya se encuentran suscritas y que conforme al art. 89, fracción III se exhibió sólo una parte de su valor, por lo menos el veinte por ciento, y el resto queda para ser pagado posteriormente. Por lo tanto estamos en presencia de acciones en sentido propio, pues representan parte del capital social<sup>44</sup>.

De esta forma, después de haber efectuado un análisis de las disposiciones legales en vigor en el contexto del sistema de la LGSM, y según los principios que la rigen, de haber precisado algunos conceptos y de haber estudiado las posiciones adoptadas por nuestra doctrina respecto del alcance, interpretación y aplicación del art. 133 de la ley, estimamos que una sociedad anónima tiene capacidad suficiente para llevar a cabo el aumento de capital social y emitir las acciones que representan ese capital social, aun cuando conserve acciones de tesorería toda vez que:

a) El art. 133 contiene una norma protectora del capital social que a pesar de su texto, redactado en términos absolutos, hace posible derivar excepciones, permitiendo una aplicación más funcional, sin que se pongan en riesgo los principios que busca proteger.

---

<sup>39</sup> Registro 251.703, localización: séptima época, instancia: Tribunales Colegiados de Circuito, Semanario Judicial de la Federación, 127-132, sexta parte, p. 87, tesis aislada, materia administrativa, amparo en revisión 562/79, John Deere SA, 2/8/79, unanimidad de votos, ponente: Manuel Castro Reyes, secretaria: Catalina Pérez Bárcenas.

<sup>40</sup> Frisch Phillip, *La sociedad anónima mexicana*, p. 544.

<sup>41</sup> Salinas Martínez, *Las obligaciones convertibles en acciones*, p. 736.

<sup>42</sup> Salinas Martínez, *Las obligaciones convertibles en acciones*, p. 739.

<sup>43</sup> Barrera Graf, *Instituciones de derecho mercantil*, p. 401.

<sup>44</sup> Iturbide Galindo menciona que en un proyecto de la LGSM se limita la prohibición estableciendo que “no pueden emitirse nuevas acciones pagaderas hasta que las suscritas con anterioridad hayan sido liberadas” (*El régimen de capital variable en las sociedades anónimas*, p. 54). Salinas Martínez cita el proyecto de Código de Comercio de la Secretaría de Industria y Comercio de 1964 que en el art. 244 confirma este criterio: “No podrán emitirse nuevas acciones, aún de las que se conservan en la tesorería de la sociedad, sino hasta que las emitidas con anterioridad hayan sido íntegramente pagadas”. El autor hace énfasis en que el concepto de “emisión” se usa en el sentido de poner en circulación, dado que la prohibición se extiende a las acciones de tesorería y que en lugar de hablar de acciones “precedentes”, se refiere a las “emitidas con anterioridad” (Salinas Martínez, *Las obligaciones convertibles en acciones*, p. 737).

b) Las acciones de tesorería no pueden ser consideradas como “precedentes” para los efectos de esa regla, de tal forma que en ningún momento un aumento de capital, manteniendo acciones de tesorería, contraviene lo establecido en el art. 133.

© Editorial Astrea, 2009. Todos los derechos reservados.

