



UNIVERSIDAD
DE PIURA

FACULTAD DE DERECHO

**La prima de capital en la sociedad anónima: régimen,
naturaleza jurídica y utilidad como mecanismo alternativo para
inversión en el mercado peruano**

Tesis para optar el Título de
Abogado

**Fernanda Cristina Cedano Pinillos
Santiago Ramirez Vivanco**

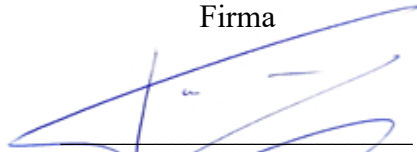
**Asesor:
Dr. Víctor Gonzalo Herrada Bazán**

Lima, abril de 2026

Aprobación

La tesis titulada “La prima de capital en la sociedad anónima: régimen, naturaleza jurídica y utilidad como mecanismo alternativo para inversión en el mercado peruano”, presentada por los bachilleres Fernanda Cristina Cedano Pinillos y Santiago Ramirez Vivanco, en cumplimiento con los requisitos para obtener el Título de Abogado, fue aprobada por el director de tesis Dr. Víctor Gonzalo Herrada Bazán.

Firma



Director de tesis



Declaración Jurada de Originalidad del Trabajo Final

Yo, Fernanda Cristina Cedano Pinillos, egresado del **Programa Académico** de Derecho de la Facultad de Derecho de la Universidad de Piura, identificado(a) con DNI: 72931717, declaro que:

Soy autor del trabajo final titulado:

“La prima de capital en la sociedad anónima: régimen, naturaleza jurídica y utilidad como mecanismo alternativo para inversión en el mercado peruano”

El mismo que presento bajo la modalidad de **Tesis** para optar el Título profesional de Abogado.

Que el trabajo se realizó en coautoría con el siguiente alumno de la Universidad de Piura.

- Santiago Ramirez Vivanco, identificado con DNI: 74062926.

El texto de mi trabajo final es original y no vulnera los derechos de terceros o, de ser el caso, derechos de los coautores, incluidos los derechos de propiedad intelectual, datos personales, entre otros. En tal sentido, el texto de mi trabajo final no ha sido plagiado total ni parcialmente, para lo cual, he respetado las normas internacionales de citas y referencias de las fuentes consultadas. Asimismo, el texto del trabajo final que presento no ha sido publicado ni presentado antes en cualquier medio electrónico o físico; y que la investigación, los resultados, datos, conclusiones y demás información presentada que atribuyo a mi autoría son veraces.

En caso de detectarse el incumplimiento de lo declarado asumo frente a terceros, la Universidad de Piura y/o la Administración Pública toda responsabilidad que pueda derivarse por el trabajo final presentado. Lo señalado incluye responsabilidad pecuniaria incluido el pago de multas u otros por los daños y perjuicios que se ocasionen.

La asesoría del trabajo estuvo a cargo del siguiente docente de la Universidad de Piura:

- Dr. Víctor Gonzalo Herrada Bazán, identificado con DNI: 46050312.

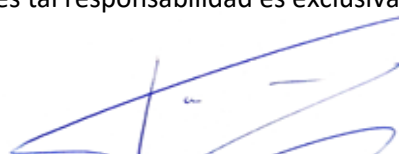
Declaro (declaramos) que:

Luego de haber empleado el software de coincidencia Turnitin, revisado las fuentes de información señaladas por el autor, y en razón de mi (nuestra) experiencia como investigador(es), declaro (declaramos) que las ideas expuestas en el trabajo final alcanzan las condiciones de calidad, integridad y originalidad acorde a los objetivos institucionales y estándares en materia de investigación. Finalmente, no asumo (asumimos) responsabilidad por la posible vulneración de derechos de autor en el trabajo final referido, pues tal responsabilidad es exclusiva del autor.

Fecha: 23/03/2026



.....
Firma del autor



.....
Firma del asesor

.....
Firma del co-asesor

.....
Firma del co-asesor

¹ Firma idéntica al DNI. No se admite digital, salvo certificado.

Declaración Jurada de Originalidad del Trabajo Final

Yo, Santiago Ramirez Vivanco, egresado del **Programa Académico** de Derecho de la Facultad de Derecho de la Universidad de Piura, identificado(a) con DNI: 74062926, declaro que:

Soy autor del trabajo final titulado:

“La prima de capital en la sociedad anónima: régimen, naturaleza jurídica y utilidad como mecanismo alternativo para inversión en el mercado peruano”

El mismo que presento bajo la modalidad de **Tesis** para optar el Título profesional de Abogado.

Que el trabajo se realizó en coautoría con el siguiente alumno de la Universidad de Piura.

- Fernanda Cristina Cedano Pinillos, identificado con DNI: 72931717.

El texto de mi trabajo final es original y no vulnera los derechos de terceros o, de ser el caso, derechos de los coautores, incluidos los derechos de propiedad intelectual, datos personales, entre otros. En tal sentido, el texto de mi trabajo final no ha sido plagiado total ni parcialmente, para lo cual, he respetado las normas internacionales de citas y referencias de las fuentes consultadas. Asimismo, el texto del trabajo final que presento no ha sido publicado ni presentado antes en cualquier medio electrónico o físico; y que la investigación, los resultados, datos, conclusiones y demás información presentada que atribuyo a mi autoría son veraces.

En caso de detectarse el incumplimiento de lo declarado asumo frente a terceros, la Universidad de Piura y/o la Administración Pública toda responsabilidad que pueda derivarse por el trabajo final presentado. Lo señalado incluye responsabilidad pecuniaria incluido el pago de multas u otros por los daños y perjuicios que se ocasionen.

La asesoría del trabajo estuvo a cargo del siguiente docente de la Universidad de Piura:

- Dr. Víctor Gonzalo Herrada Bazán, identificado con DNI: 46050312.

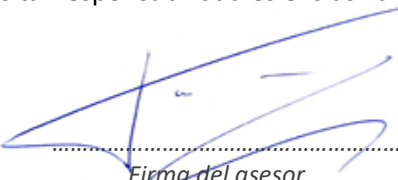
Declaro (declaramos) que:

Luego de haber empleado el software de coincidencia Turnitin, revisado las fuentes de información señaladas por el autor, y en razón de mi (nuestra) experiencia como investigador(es), declaro (declaramos) que las ideas expuestas en el trabajo final alcanzan las condiciones de calidad, integridad y originalidad acorde a los objetivos institucionales y estándares en materia de investigación. Finalmente, no asumo (asumimos) responsabilidad por la posible vulneración de derechos de autor en el trabajo final referido, pues tal responsabilidad es exclusiva del autor.

Fecha: 23/03/2026



.....
Firma del autor



.....
Firma del asesor

.....
Firma del co-asesor

.....
Firma del co-asesor

¹ Firma idéntica al DNI. No se admite digital, salvo certificado.

Dedicatoria

A mi abuelo.

A mis papás, por nunca rendirse.

A mis hermanos, espero ser buen ejemplo para ustedes.

Santiago Ramirez



Dedicatoria

A mis padres, porque gracias a su esfuerzo y dedicación forjaron mi camino.

A mi hermano, que me impulsa cada día a ser mejor. Por él y para él, seguiré creciendo.

A mi abuela Mary, por su respaldo y apoyo incondicional en todo momento.

A mi abuelo Gerardo y mi abuela Gloria, por acompañarme siempre con cariño y sabiduría.

Fernanda Cedano



Agradecimiento

Deseamos expresar nuestro más sincero agradecimiento al Dr. Víctor Gonzalo Herrada Bazán, asesor y director de nuestra tesis, por su invaluable guía, sus acertados comentarios y su constante apoyo a lo largo del desarrollo de esta investigación. Su orientación y dedicación fueron fundamentales para la culminación de nuestro trabajo.



Resumen

La presente investigación examina la naturaleza jurídica de la prima de capital en el derecho societario peruano y analiza su potencial utilización como mecanismo alternativo de inversión. Si bien la Ley General de Sociedades (LGS) reconoce esta figura en su artículo 233°, la doctrina nacional ha dedicado escasa atención sistemática a su estudio, lo que ha generado interpretaciones divergentes respecto de su ubicación dentro de las categorías del derecho societario.

El trabajo parte de la revisión crítica de las principales teorías doctrinales que han intentado explicar la naturaleza jurídica de la prima de capital. Entre ellas se encuentran aquellas que la identifican con el aporte al capital social, las que la consideran parte integrante del capital social, las que la califican como utilidad o beneficio, así como las que la vinculan con el valor llave o derecho de acceso. Asimismo, se examinan otras posiciones que la describen como una reserva especial o que optan por caracterizarla simplemente como una figura *sui generis*. A partir de un análisis metodológico basado en tres dimensiones —funcional, estructural y sistemática— la investigación demuestra que ninguna de estas teorías logra explicar de manera integral la institución.

Sobre la base de dicho análisis, el estudio propone una caracterización propia de la prima de capital. En particular, se sostiene que la prima constituye una atribución patrimonial societaria autónoma, accesoria a la suscripción de acciones, que se integra al patrimonio neto sin incorporarse a la cifra de capital social y cuya función consiste en equilibrar la posición patrimonial entre accionistas y fortalecer el patrimonio de la sociedad. Esta definición permite comprender la prima como una contribución patrimonial diferenciada que acompaña al acto de suscripción de acciones, pero que no incrementa el capital social ni genera emisión de acciones por su importe.

Desde una perspectiva funcional, la prima cumple una doble finalidad: por un lado, protege a los accionistas preexistentes frente a la dilución patrimonial que podría producirse con el ingreso de nuevos inversionistas; y, por otro lado, permite reconocer el mayor valor económico de la sociedad, fortaleciendo su patrimonio neto. Desde una perspectiva estructural, la prima se configura como una sobrevalorización del precio de suscripción de las acciones, la cual se incorpora al patrimonio neto como una partida distinta del capital social. Finalmente, desde una perspectiva sistemática, el artículo 233° de la LGS establece un régimen normativo propio para la prima de capital, permitiendo su capitalización y su distribución bajo determinadas condiciones.

El estudio examina además la relevancia de la prima de capital en el ámbito de las operaciones de inversión. En particular, se destaca su utilidad como mecanismo alternativo para estructurar el ingreso de inversionistas mediante emisiones de acciones con sobreprecio, evitando la dilución injustificada de los accionistas preexistentes.



Tabla de contenido

Introducción.....	15
Capítulo 1 El capital social y las acciones en las sociedades anónimas	17
1.1 El capital social	17
1.1.1 <i>Dimensión económica</i>	18
1.1.2 <i>Dimensión jurídica</i>	19
1.2 El capital social y el patrimonio social.....	20
1.3 Funciones del capital social.....	23
1.3.1 <i>Función de garantía</i>	23
1.3.2 <i>Función organizativa</i>	24
1.4 Principios ordenadores del capital social	25
1.4.1 <i>Principio de determinación</i>	25
1.4.2 <i>Principio de unidad</i>	26
1.4.3 <i>Principio de estabilidad</i>	26
1.4.4 <i>Principio de realidad o de correspondencia efectiva</i>	27
1.4.5 <i>Principio de integridad o suscripción íntegra</i>	27
1.5 Las acciones en la sociedad anónima: concepto y emisión.....	28
1.5.1 <i>Concepto de acciones</i>	28
1.5.2 <i>Emisión de acciones</i>	38
1.6 Relación del precio de la acción con su valor nominal	43
1.6.1 <i>Acciones a la par</i>	44
1.6.2 <i>Acciones sobre la par</i>	44
1.6.3 <i>Acciones bajo la par</i>	45
1.7 El aumento de capital en las sociedades anónimas	46
1.7.1 <i>Aspectos generales</i>	46
1.7.2 <i>Fases del aumento de capital</i>	53
1.7.3 <i>Modalidades de aumento de capital</i>	64
1.7.4 <i>Efectos del aumento de capital sobre las acciones</i>	69
1.8 Crisis del capital social.....	70
Capítulo 2 La prima de capital en las sociedades anónimas: aspectos estructurales y funcionales.....	73
2.1 Generalidades sobre la prima de capital.....	73
2.1.1 <i>Origen y desarrollo histórico</i>	74
2.1.2 <i>Concepto</i>	76

2.2 Funciones de la prima de capital	79
2.2.1 <i>Función de protección del valor patrimonial de los accionistas existentes</i>	79
2.2.2 <i>Función de reconocimiento del valor económico futuro de la sociedad</i>	81
2.2.3 <i>Fortalecimiento patrimonial de la Sociedad</i>	81
2.3 Presupuestos de la prima de capital.....	82
2.3.1 <i>Negocio de suscripción de acciones como presupuesto esencial</i>	83
2.3.2 <i>Determinación de un precio de emisión superior al valor nominal</i>	83
2.4 Contextos típicos de aplicación de la prima de capital	84
2.4.1 <i>Aumento de capital con creación de nuevas acciones</i>	84
2.4.2 <i>Procedencia de la prima en la constitución de la sociedad</i>	85
2.5 Compatibilidad de la prima con el derecho de suscripción preferente	86
2.6 Características del pago de la prima de capital	87
2.6.1 <i>Su calidad de sobrevalorización respecto del valor nominal de las acciones</i>	87
2.6.2 <i>Su aptitud distributiva</i>	93
2.6.3 <i>Su contabilización en el patrimonio neto</i>	94
2.7 Tratamiento de la prima de capital en el Plan Contable General Empresarial.....	94
2.8 Utilidad de la prima de capital	97
2.8.1 <i>Protección de la participación de los accionistas</i>	97
2.8.2 <i>Protección de las reservas y beneficios de la sociedad</i>	98
2.9 La prima de capital en el Derecho comparado.....	99
2.9.1 <i>Argentina</i>	99
2.9.2 <i>Brasil</i>	100
2.9.3 <i>España</i>	101
2.10 Análisis comparativo en el Anteproyecto de Ley General de Sociedades.....	102
2.10.1 <i>Marco normativo de la LGS</i>	102
2.10.2 <i>Marco normativo en el Anteproyecto</i>	103
2.10.3 <i>Análisis comparativo y evaluación crítica</i>	106
2.10.4 <i>El Anteproyecto y la crisis del capital social</i>	109
Capítulo 3 Naturaleza jurídica de la prima de capital	111
3.1 Cuestión previa: naturaleza jurídica de un fenómeno	111
3.2 Naturaleza jurídica de la prima de capital.....	113
3.2.1 <i>Teoría del aporte</i>	113
3.2.2 <i>Teoría de la parte integrante del capital social</i>	117
3.2.3 <i>Teoría de la prima como utilidad o beneficio</i>	118

3.2.4 <i>Teoría del derecho de acceso o valor llave</i>	121
3.2.5 <i>Otras teorías</i>	124
3.3 Toma de posición	129
Capítulo 4 Prima de capital como mecanismo alternativo de inversión	133
4.1 Conceptos previos	133
4.2 Prima de capital como mecanismo alternativo de inversión	135
Conclusiones	139
Referencias	140
Documentos legales y fuentes normativas y jurisprudenciales	143



Lista de tablas

Tabla 1 Cálculo de valor en bolsa	89
Tabla 2 Análisis comparativo entre LGS y Anteproyecto de LGS.....	106
Tabla 3 Síntesis dogmática de las teorías sobre la prima de capital.....	127
Tabla 4 Impacto del reconocimiento de la prima de capital como costo computable ...	137



Lista de figuras

Figura 1 Fase deliberativa de un aumento de capital social..... 55
Figura 2 Flujoograma de la operación de aumento de capital en sociedades anónimas ... 61



Introducción

El Derecho societario moderno reconoce diversas herramientas destinadas a facilitar la financiación de las sociedades y la incorporación de nuevos inversionistas. Entre ellas, la emisión de acciones con prima de capital constituye una figura particularmente relevante, pues permite que las acciones sean suscritas por un valor superior a su valor nominal, generando una diferencia patrimonial que se incorpora al patrimonio neto de la sociedad.

En el ordenamiento peruano, esta posibilidad se encuentra expresamente prevista en el artículo 233° de la LGS. No obstante, pese a su reconocimiento normativo, la prima de capital ha sido objeto de escaso desarrollo doctrinal. En la práctica jurídica suele mencionarse principalmente en el contexto de aumentos de capital o de operaciones de inversión, pero rara vez se examina de manera sistemática su naturaleza jurídica, su ubicación dentro de la estructura patrimonial de la sociedad o las funciones que cumple dentro del sistema societario.

Esta ausencia de análisis dogmático ha dado lugar a interpretaciones diversas acerca de la naturaleza de la prima de capital. Algunas posiciones han intentado identificarla con el aporte al capital social. Otras la han considerado una reserva especial o una forma de compensación económica vinculada al ingreso de nuevos accionistas. Asimismo, ciertos enfoques han vinculado la prima con el reconocimiento del valor llave o del mayor valor económico de la empresa. Sin embargo, estas aproximaciones no siempre resultan satisfactorias desde una perspectiva jurídica, pues, con frecuencia, trasladan conceptos económicos o contables al plano normativo sin examinar adecuadamente su compatibilidad con la estructura del capital social y con las categorías patrimoniales propias del derecho de sociedades.

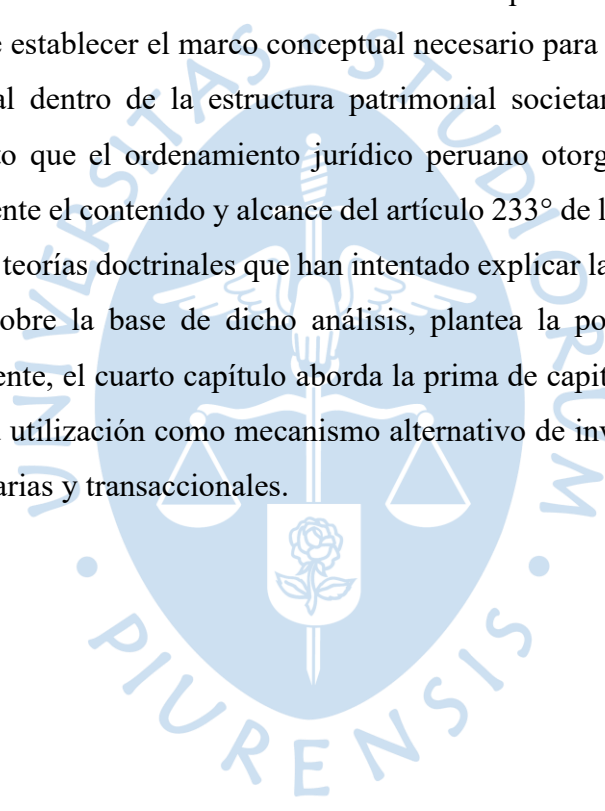
El problema adquiere particular relevancia si se considera que la prima de capital ocupa una posición singular dentro del patrimonio societario. No forma parte del capital social, pero tampoco constituye una utilidad ni una reserva en sentido estricto. Al mismo tiempo, surge en el contexto de la emisión de acciones y se vincula directamente con el proceso de financiación de la sociedad. Esta combinación de elementos plantea interrogantes relevantes acerca de su verdadera naturaleza jurídica y sobre la función que cumple dentro del sistema patrimonial de las sociedades.

A esta dimensión dogmática se suma además una dimensión práctica. En el ámbito de las operaciones de inversión y financiamiento empresarial, la prima de capital puede desempeñar un papel relevante como mecanismo para estructurar el ingreso de nuevos inversionistas, permitiendo reconocer el mayor valor económico de la sociedad sin alterar la cifra de capital social. En contextos como el financiamiento de *startups*, las operaciones de capital privado o la expansión empresarial mediante aportes de nuevos inversionistas, esta

herramienta puede ofrecer soluciones que resultan particularmente útiles desde una perspectiva transaccional.

En este contexto, la presente investigación tiene como objetivo examinar la prima de capital desde una perspectiva jurídica sistemática, con el propósito de clarificar su naturaleza dentro del derecho societario peruano y analizar su potencial utilización como instrumento de inversión. Para ello, el estudio revisa críticamente las principales posiciones doctrinales existentes y evalúa su capacidad explicativa a partir de un análisis funcional, estructural y sistemático de la institución.

Con ese propósito, el trabajo se estructura en cuatro capítulos. El primer capítulo desarrolla los conceptos fundamentales relacionados con el capital social y el patrimonio de la sociedad, con el fin de establecer el marco conceptual necesario para comprender la ubicación de la prima de capital dentro de la estructura patrimonial societaria. El segundo capítulo examina el tratamiento que el ordenamiento jurídico peruano otorga a la prima de capital, analizando especialmente el contenido y alcance del artículo 233° de la LGS. El tercer capítulo analiza las principales teorías doctrinales que han intentado explicar la naturaleza jurídica de la prima de capital y, sobre la base de dicho análisis, plantea la posición adoptada en esta investigación. Finalmente, el cuarto capítulo aborda la prima de capital desde una perspectiva práctica, evaluando su utilización como mecanismo alternativo de inversión en el contexto de las operaciones societarias y transaccionales.



Capítulo 1

El capital social y las acciones en las sociedades anónimas

Como punto de partida, es necesario precisar que el eje del presente trabajo se circunscribe al estudio de la sociedad anónima dentro del régimen de la LGS. En ese marco, el análisis se limitará a la sociedad anónima convencional u ordinaria, excluyéndose deliberadamente las modalidades especiales previstas por la propia ley¹, en la medida en que estas presentan particularidades normativas que exceden el objeto de la presente investigación.

En relación con su caracterización, la doctrina ha desarrollado una definición ampliamente aceptada. Así, según señala Hundskopf Exebio (2013), la sociedad anónima puede ser entendida como “una forma de sociedad capitalista, con un capital propio dividido en acciones, con una denominación social y un objeto social de carácter mercantil, la que, bajo el principio de la responsabilidad limitada de sus accionistas, permite dedicarse a la explotación de una actividad económica determinada”.

A partir de esta definición doctrinal, se advierte que dos categorías resultan centrales para la comprensión de la estructura jurídica de la sociedad anónima: el capital social y las acciones. Ambos conceptos constituyen los elementos estructurales que permiten explicar el funcionamiento de este tipo societario y, por tanto, conforman el marco conceptual sobre el cual se edificará el análisis de la prima de capital, que constituye el eje del presente trabajo.

En efecto, la prima de capital se vincula directamente con la lógica de la suscripción y emisión de acciones, así como con la estructura del capital social dentro de la sociedad anónima. Por esta razón, un examen riguroso de dicha institución exige, como paso previo, el desarrollo de los conceptos de capital social y acciones.

1.1 El capital social

Como bien lo advierte Herrada Bazán (2015), el estudio del capital social conduce a un concepto de naturaleza bidimensional. Esto significa que dicha figura societaria encuentra su origen y fundamento en dos esferas conceptuales distintas pero complementarias: la económica y la jurídica.

Su faceta económica está vinculada al valor financiero y a los recursos que respaldan la actividad económica desarrollada por la sociedad. Por su parte, su faceta jurídica se refiere al conjunto de normas y estructuras legales que regulan el capital social y determinan la forma en

¹ Conforme a la Sección Séptima de la LGS, las modalidades de la sociedad anónima son la sociedad anónima abierta y la sociedad anónima cerrada, cada una con características y particularidades propias. No obstante, el análisis detallado de dichas particularidades excede el objeto de la presente tesis de licenciatura. Sin perjuicio de ello, cuando resulte necesario para la adecuada comprensión del presente trabajo, se realizarán las precisiones y matices correspondientes.

que este se organiza y se representa dentro de la sociedad anónima, principalmente a través de las acciones.

De este modo, el reconocimiento de esta naturaleza dual del capital social permite comprender con mayor claridad su relevancia dentro de la estructura societaria y del funcionamiento de la sociedad anónima en el ámbito empresarial. Precisamente por ello, resulta necesario realizar un breve desarrollo de ambas dimensiones, a fin de contar con el marco conceptual adecuado para el análisis que se realizará en los apartados siguientes.

1.1.1 Dimensión económica

Conforme sostiene Salas Sánchez (Salas Sánchez, 1998), el contenido económico del capital social puede entenderse como el conjunto de aportes que realizan los accionistas de una sociedad anónima, con la finalidad de que esta disponga de los recursos necesarios para desarrollar la actividad económica para la cual ha sido constituida y que se encuentra comprendida dentro de su objeto social.

En este contexto, la dimensión económica del capital social tiene como fundamento los aportes de los accionistas. Estos aportes, según explica Reina Antuña (1996), se configuran como “el acto por el que se produce un desplazamiento patrimonial dirigido al fondo común.” De esta manera, a través del aporte se produce una transferencia patrimonial desde el accionista hacia la sociedad, lo que permite integrar el fondo patrimonial que sustenta la actividad social.

Ahora bien, dentro del ordenamiento jurídico peruano, en el caso de sociedades anónimas, estos aportes presentan una característica particular: solo pueden consistir en bienes o derechos susceptibles de valoración económica, quedando excluidos los servicios como forma válida de aporte al capital social. Esta regla responde a la necesidad de garantizar que el capital social esté compuesto por elementos patrimoniales que puedan ser objeto de valoración y que efectivamente integren el patrimonio de la sociedad.

En esa misma línea, conforme señala Hundskopf Exebio (2001), una vez realizados los aportes y determinado el monto total del capital social de la sociedad anónima, dicho capital se divide en el número de acciones correspondiente, las cuales son asignadas a los accionistas en proporción y equivalencia a los aportes que cada uno hubiera efectuado. De este modo, las acciones operan como la forma jurídica mediante la cual se representa la participación de cada accionista en el capital social.

Finalmente, cabe precisar que los aportes de los accionistas pueden realizarse en dos momentos distintos. En primer lugar, al momento de la constitución de la sociedad, cuando se integra el capital inicial necesario para su funcionamiento. En segundo lugar, en un momento posterior, cuando la sociedad ya se encuentra en marcha y, por decisión del órgano competente,

se acuerda un aumento de capital, incorporando nuevos aportes que incrementan el capital social existente.

1.1.2 Dimensión jurídica

Conforme señala Herrada Bazán (2015), desde la perspectiva jurídica el capital social se configura como una cifra que, por disposición legal imperativa, debe encontrarse necesariamente determinada, fijada y mencionada en el estatuto social, documento que, además, se encuentra inscrito en la correspondiente partida de la sociedad en los Registros Públicos. Bajo esta lógica, el capital social se presenta como una “cifra de seguridad” frente a los terceros acreedores de la sociedad, en la medida en que constituye un referente formal del respaldo patrimonial con el que cuenta la persona jurídica para el desarrollo de su actividad.

No obstante, como se desarrollará más adelante, esta función tradicional del capital social ha entrado progresivamente en un estado de crisis. En efecto, el dinamismo propio de la actividad económica y comercial ha puesto de manifiesto que el monto del capital social no siempre refleja el verdadero estado financiero de la sociedad, lo que puede debilitar su función de garantía frente a terceros. Ello ocurre pese a que la LGS ha incorporado ciertos mecanismos destinados a preservar dicha función, tales como la reducción obligatoria de capital, o la disolución por pérdidas prevista en el inciso 4 del artículo 407°, que buscan evitar que la cifra de capital se distancie excesivamente de la realidad patrimonial de la sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, es importante advertir que la dimensión jurídica del capital social también otorga un trasfondo societario fundamental a su dimensión económica. En esta línea, Reina Antuña (Reina Antuña, 1996), luego de haber analizado el aspecto económico del aporte al que se hizo referencia en el apartado anterior, señala que este constituye también “la obligación del socio derivada del contrato de sociedad”. Así, el aporte no solo implica un desplazamiento patrimonial hacia el fondo común, sino que además representa el cumplimiento de una obligación jurídica asumida por el socio en virtud del contrato societario.

En concordancia con ello, Hundskopf Exebio (2013) precisa que es precisamente a través de los aportes (que constituyen la base de la dimensión económica del capital) que se adquiere la condición de accionista dentro de la sociedad anónima. De esta manera, el aporte no solo cumple una función económica de integración patrimonial, sino que también actúa como presupuesto jurídico para la atribución de la calidad de socio y de los derechos y obligaciones que de ella se derivan.

En consecuencia, puede afirmarse que las dos dimensiones del capital social (económica y jurídica) se encuentran estrechamente interrelacionadas. La dimensión económica se manifiesta en la aportación patrimonial de los socios, mientras que la dimensión jurídica otorga

a dicha aportación un sentido funcional dentro de la estructura societaria. Así, el capital se fija como una cifra estatutaria que transforma el aporte en fuente de derechos y obligaciones para los accionistas, al mismo tiempo que sirve como criterio para determinar las relaciones jurídicas entre la sociedad y sus socios.

Conforme a lo expuesto, consideramos que una definición que recoge adecuadamente la sinergia entre ambas dimensiones es la propuesta por Herrada Bazán, quien define el capital social en los siguientes términos:

El capital social es la cifra mencionada en los estatutos sociales, e incluida como cuenta del patrimonio en los sucesivos estados financieros, resultante de los aportes originarios y de las variaciones, en más o en menos, posteriormente introducidas siguiendo el procedimiento formal, legal y estatutario previsto para ello, y que representa la parte del patrimonio de la que la sociedad *no puede disponer libremente por estar destinada a servir de cobertura a los terceros que se relacionan con ella* (énfasis agregado) (Herrada Bazán, 2015).

Esta definición constituye, a nuestro juicio, un punto de partida adecuado para el análisis del capital social, en la medida en que integra de manera coherente las dos dimensiones que lo configuran. Por un lado, reconoce su componente económico, al referirse a los aportes patrimoniales realizados por los accionistas y a las variaciones que estos puedan experimentar. Por otro lado, resalta su carácter normativo y estatutario, al identificar al capital social como una cifra formalmente establecida en los estatutos y destinada a cumplir una función de cobertura o garantía frente a los terceros que se relacionan con la sociedad.

1.2 El capital social y el patrimonio social

Luego de haber introducido el concepto de capital social desde una perspectiva integral, resulta necesario diferenciarlo de otra figura societaria estrechamente vinculada: el patrimonio social. Si bien ambos conceptos guardan relación con el aspecto económico y financiero de la sociedad y forman parte de su estructura patrimonial, su naturaleza, función y tratamiento jurídico son distintos.

Desde un plano económico, como señala Rodrigo Uría (1976), “el concepto técnico de patrimonio se refiere al conjunto de derechos y obligaciones de valor pecuniario pertenecientes a la persona jurídica social.” Esta noción permite comprender el patrimonio como una masa económica integrada por elementos activos y pasivos que corresponden a la sociedad como sujeto de derecho.

Por su parte, desde un plano jurídico, el artículo 31° de la LGS establece expresamente que “el patrimonio social responde por las obligaciones de la sociedad”. En este sentido, siguiendo el pensamiento planteado por Morales Acosta (2003), el patrimonio de la sociedad

puede definirse como el conjunto de activos y pasivos sociales, de carácter dinámico, generados tanto por las aportaciones de los socios como por la explotación del objeto social a lo largo de la vida de la sociedad, con el cual esta responde frente a sus acreedores por las deudas sociales.

Debe precisarse, no obstante, que si bien el componente positivo del patrimonio (el activo) se forma y se incrementa principalmente a partir de la explotación del objeto social, ello no implica que esta sea la única vía mediante la cual el patrimonio social pueda aumentar. En efecto, el patrimonio también puede verse incrementado por beneficios extraordinarios, plusvalías, revaluación de activos, u otras variaciones patrimoniales que se produzcan durante la vida de la sociedad.

En contraste con lo anterior, el capital social presenta un carácter más estático. A diferencia del patrimonio, el capital social no pretende reflejar en tiempo real la situación económica o financiera de la sociedad. Su función principal consiste en comunicar una cifra de retención o “seguridad” frente al pasivo social. Esta cifra expresa, por un lado, el monto de los aportes realizados por los accionistas y, por otro, la garantía máxima vinculada a la responsabilidad que estos asumen dentro de la sociedad².

Por ello, tal como señala Reina Antuña (1996), el valor del capital social permanece inmutable durante la vida de la sociedad, salvo en aquellos casos en que se produzcan aumentos o reducciones de capital acordados por los accionistas conforme a los procedimientos legales y estatutarios correspondientes.

En consecuencia, capital social y patrimonio social son conceptos que, aunque se encuentran íntimamente relacionados y funcionan de manera cooperativa³, responden a naturalezas distintas. Mientras que el patrimonio constituye una figura variable que refleja la situación económica real de la sociedad y responde directamente por sus obligaciones, el capital social representa una cifra de retención con vocación de permanencia, que cumple funciones jurídicas específicas dentro del sistema societario. Entre estas funciones destacan: (i) servir como garantía frente a los terceros acreedores del negocio social; y (ii) actuar como límite a la disponibilidad patrimonial de los accionistas, en la medida en que estos responden legalmente hasta por el monto de su aporte⁴.

² Tal como estudiaremos más adelante, la cifra del capital representa, directamente, el riesgo económico constituido por los aportes de cada uno de los accionistas.

³ En la LGS puede observarse que ambos conceptos mantienen una regulación interrelacionada, pues existen diversas disposiciones que vinculan directamente ambas figuras. Un ejemplo claro es la disolución por pérdidas, que se configura cuando las pérdidas reducen el patrimonio de la sociedad a un monto equivalente a un tercio del capital social.

⁴ Funciones que se desarrollarán en el siguiente apartado de este trabajo.

Ahora bien, es importante advertir que al momento de la constitución de una sociedad anónima suele producirse una coincidencia entre capital social y patrimonio social. Ello ocurre principalmente porque, en esa etapa inicial, la sociedad aún no ha iniciado la explotación de su actividad económica, de modo que los únicos recursos que integran el patrimonio provienen de los aportes realizados por los accionistas, los cuales conforman simultáneamente el capital social.

Sin embargo, con el inicio de la actividad comercial esta coincidencia tiende a desaparecer. En la práctica, el patrimonio social evoluciona como resultado de las operaciones económicas de la sociedad, lo que provoca que su valor pueda diferir (en más o en menos) respecto del capital social. Esta situación, en sí misma, no es problemática. De hecho, no resulta negativo que el patrimonio sea superior al capital, pues ello refleja una situación financiera favorable para la sociedad.

El verdadero problema surge cuando ocurre lo contrario, es decir, cuando el patrimonio social se reduce hasta ubicarse por debajo del capital social. En estos casos, la función de garantía atribuida al capital social se ve seriamente comprometida, pues la cifra formal de capital deja de reflejar un respaldo patrimonial efectivo frente a los acreedores.

Asimismo, cabe señalar que existen ciertos supuestos en los cuales la identidad entre capital y patrimonio puede no producirse incluso desde el momento de la constitución de la sociedad. Un ejemplo de ello es la constitución con prima de capital. Sin ánimo de adelantar el análisis que se desarrollará más adelante, es importante indicar que, a diferencia de lo que ocurre en otras jurisdicciones, la LGS admite la posibilidad de que las acciones sean colocadas con prima desde la constitución de la sociedad. Esta posibilidad se encuentra prevista en el artículo 85° de la LGS, que establece lo siguiente:

“Artículo 85°. – Del importe a pagarse por las acciones

El importe a pagarse por las acciones se establece en *la escritura pública de constitución* o por la junta general que acuerde el aumento de capital.

La suma que se obtenga en la colocación de acciones sobre su valor nominal *es una prima de capital*.

Los términos y condiciones del pago de la prima y la aplicación de la misma están sujetos a lo que establezca la ley, *la escritura pública de constitución* o el acuerdo de la junta general (énfasis agregado) (...).”

En este supuesto, las acciones representativas del capital inicial se colocan con una prima, de modo que la sociedad recibe un valor económico superior al que se registra en la cuenta de capital social dentro de su patrimonio. Las acciones emitidas reflejan el valor nominal

correspondiente al aporte del accionista, mientras que el excedente pagado sobre dicho valor constituye la prima de capital.

De esta manera, en caso de existir una prima pagada en la constitución (situación que suele observarse, por ejemplo, en determinados *startups*) puede no producirse una coincidencia entre capital social y patrimonio desde el inicio de la vida social. No obstante, este supuesto no genera preocupación desde el punto de vista financiero ni jurídico, pues evidencia una posición patrimonial favorable para la sociedad, al contar con recursos superiores a la cifra formal de capital registrada en sus estatutos.

1.3 Funciones del capital social

Una vez expuesto el concepto de capital social y su configuración, resulta necesario analizar las funciones que esta institución cumple dentro de la sociedad anónima. Estas funciones se encuentran estrechamente vinculadas con las dos dimensiones del capital social previamente analizadas, la jurídica y la económica, y explican por qué el ordenamiento societario establece un conjunto de reglas destinadas a su determinación, mantenimiento y eventual modificación.

En ese sentido, la doctrina ha identificado principalmente dos funciones que estructuran la lógica del capital social dentro de la sociedad anónima: (i) la función de garantía frente a terceros acreedores; y (ii) la función organizacional dentro de la sociedad.

1.3.1 Función de garantía

El capital social desempeña una función relevante como cifra de referencia frente a terceros. Es decir, actúa como una referencia para acreedores y potenciales contratantes en relación con el patrimonio neto de la sociedad.

En concreto, en línea con Salas Sánchez (1998), esta cifra cumple además un rol comunicativo, pues, debido a su naturaleza pública, permite que los terceros utilicen dicho monto como una referencia respecto del monto mínimo al que ascenderá —o debería ascender— el patrimonio neto de la sociedad. En otras palabras, el capital social funciona como una garantía de que, en caso de contratar con la sociedad, esta contará al menos con un patrimonio neto equivalente a dicha cifra y, por tanto, podrá cumplir —hasta ese monto— con las obligaciones sociales asumidas.

En términos simples, el capital social sirve como referencia de “hasta dónde” puede endeudarse una sociedad. De este modo, la función de garantía del capital social se relaciona con las disposiciones legales destinadas a evitar que se reduzca la cobertura patrimonial que dicha cifra representa, es decir, a prevenir que se produzca un desbalance patrimonial.

No obstante, esta función de garantía se encuentra limitada por la necesidad de mantener, como mínimo, una paridad entre el capital social y el patrimonio de la sociedad. Esta circunstancia ha llevado a parte de la doctrina a hablar de la denominada “crisis del capital social”, cuestión que será desarrollada más adelante.

En efecto, siguiendo el pensamiento de Bomchil (1985) aunque al inicio de la vida de la sociedad puede existir identidad entre el capital social y el patrimonio, es frecuente que este último varíe a lo largo del desarrollo de la actividad empresarial, generándose cifras superiores —o, en algunos casos, inferiores— al capital social.

Frente a esta dinámica, la legislación busca prevenir dos situaciones problemáticas: (i) que el patrimonio neto social caiga por debajo de la cifra de garantía, lo que pondría en riesgo la capacidad de repago de acreencias sociales; y, (ii) impedir que la cifra de capital social permanezca inalterable en situaciones donde la sociedad experimenta pérdidas patrimoniales significativas (supuestos donde se habilita, indiferentemente, al aumento de capital por inyección de nuevos aportes para compensar las pérdidas; o, la reducción de capital para reducir la cifra de la pérdida, compensando la amortización con la propia pérdida).

1.3.2 Función organizativa

Paralelamente a la función de garantía, conforme a lo señalado por Herrada Bazán (2015) cuya exposición seguimos en este apartado, el capital social desempeña también una función organizativa dentro de la estructura de la sociedad. En efecto, esta figura permite articular una distribución de la propiedad y de los derechos entre los accionistas, cumpliendo así un papel de ordenación interna en la sociedad anónima.

Esta función organizativa se manifiesta en tres aspectos específicos, que serán desarrollados a continuación.

1.3.2.1 Estructura financiera. Como mencionamos arriba, el capital social sirve como punto de referencia alrededor del cual se configura la estructura financiera de la sociedad. Este aspecto se refleja en diversas disposiciones de la LGS que regulan la relación entre el capital social y el patrimonio neto. Estas normas imponen obligaciones (y cargas) a la sociedad con el objetivo principal de salvaguardar la correspondencia patrimonial efectiva del capital social para proteger a los acreedores sociales, entre las cuales se encuentra (a) la reducción obligatoria del capital social por pérdidas; (b) condiciones para la distribución de beneficios y para la reducción de capital; (c) ahorro obligatorio a la reserva legal; entre otras.

1.3.2.2 Estructura orgánica. El capital social puede, asimismo, fungir como referencia para la constitución y composición de los órganos de la sociedad. En sociedades donde la ley lo determine, o en aquellas donde sin requerimiento expreso se opte por el cómputo por

capitales, esta cifra de retención sirve como base para calcular el quórum de instalación de órganos sociales como la junta general de accionistas (arts. 124 y ss. LGS) o la junta general de socios (art. 286 LGS). Además, se utiliza para verificar la constitución de la junta universal (art. 120 LGS) y para regular el sistema de representación proporcional en los órganos de administración en beneficio de la participación minoritaria (arts. 153 y 164 LGS).

1.3.2.3 Estructura participacional. El capital social proporciona información sobre la distribución de la participación de los accionistas y, por ende, sobre el alcance y la *"intensidad de los derechos sociales individuales"*. De hecho, el artículo 39° de la LGS consagra la relevancia del capital social en la distribución de dividendos al establecer que *"la distribución de beneficios a los socios se realiza en proporción a sus aportes al capital"*. En otras palabras, se establece un principio de proporcionalidad en la participación de los accionistas basado en la cuantía⁵ de sus respectivos aportes al capital social. En cualquier caso, el capital social cumple también la función de delimitar el ejercicio de otros derechos mínimos de los socios, como lo son el derecho de voto o el derecho de suscripción preferente en casos de aumentos de capital.

1.4 Principios ordenadores del capital social

Una figura con la relevancia que tiene el capital social, reconocida (y con la relevancia que es reconocida) en el plano normativo, exige principios que delimiten su esencia mínima y que aseguren su integridad y correcto funcionamiento. Tal como señala Herrada Bazán (2015), la doctrina es pacífica en reconocer los siguientes como los principios más relevantes vinculados con el capital social.

1.4.1 Principio de determinación

De acuerdo con Salas Sánchez (1998), los preceptos contenidos en la legislación mercantil y en los reglamentos vinculados al capital social establecen que esta cifra debe encontrarse expresamente consignada, al momento de la constitución de la sociedad, en el pacto social, y de manera continuada y permanente en el estatuto. Este principio supone que el capital social debe estar debidamente *fijado y determinado*, de modo que cualquier tercero pueda conocer con certeza el monto monetario al que asciende el capital social de la sociedad. La exigencia de determinación responde a la propia función que el capital social cumple dentro del sistema societario, particularmente en su dimensión informativa y de garantía frente a terceros.

⁵ La referencia a cuantía no debe confundirse necesariamente con un monto en efectivo. Como se verá más adelante, la LGS permite que los aportes a las sociedades anónimas se realicen no solo en dinero, sino también en bienes —muebles o inmuebles— y, cuando el estatuto lo permita, en derechos de crédito. En todos estos casos, sin embargo, los aportes deben contar con una valorización económica, la cual se reflejará finalmente en la cifra del capital social.

En consecuencia, la indeterminación de la cifra del capital social resultaría incompatible con la naturaleza misma de esta institución, pues implicaría desconocer los fundamentos que han permitido su configuración dentro del derecho societario. Además, supondría una alteración del enfoque que el actual sistema normativo reconoce al capital social, el cual exige que dicha cifra se encuentre claramente establecida y sea accesible para quienes se relacionan con la sociedad.

1.4.2 Principio de unidad

De acuerdo con este principio, el capital social debe ser único y singular en cada sociedad anónima. Si bien el artículo 88° de la LGS permite la existencia de distintas clases de acciones, todas ellas representan un solo capital social. Es decir, conforme indica Hundskopf Exebio (2001), aunque existan acciones que otorgan y reconocen a sus titulares beneficios distintos (p. e., derechos económicos preferentes, derecho a designar miembros de la administración, veto, entre otros), así como asignaciones patrimoniales específicas (como pasa, por ejemplo, cuando una sociedad asigna capital a una sucursal), el capital social sigue siendo uno solo e indivisible.

La unidad del capital social es coherente con el propio concepto de su representatividad. Este es uno solo y está representado por alícuotas nominativas que igualmente deben ser *todas* del mismo valor para representar exactamente a la cifra final registrada, sin importar los derechos u otras cualidades específicas que puedan incluir y reconocer.

1.4.3 Principio de estabilidad

Además de la determinación y la unidad, se reconoce al principio de estabilidad del capital social, el cual prevé que el capital social debe tener una fijeza tal que los accionistas no puedan modificarlo a su discreción sin seguir el procedimiento específico previsto en la LGS y el estatuto. Cualquier variación (al menos hacia abajo) sin restricciones perjudicaría los intereses de los acreedores de la sociedad, para quienes el capital social refleja la solidez económica real de la sociedad y sirve como cifra de referencia sobre la garantía existente en favor de sus acreencias.

Toda modificación hacia arriba en la cifra de capital social debe ir, en principio, acompañada de un correspondiente aumento en el patrimonio social (es decir, con aportes efectivamente recibidos, en el caso peruano, como hemos mencionado, cuanto menos en un monto equivalente al 25% del monto total suscrito, quedando en dicho caso adeudado el dividendo pasivo del accionista en favor de la sociedad) para evitar fraudes hacia los acreedores.

No obstante, esta estabilidad no es tan rígida como para impedir la variación de la cifra de capital. La ley ha establecido requisitos que deben cumplirse para llevar a cabo aumentos o reducciones de capital social, según corresponda.

1.4.4 Principio de realidad o de correspondencia efectiva

La legislación societaria se opone a la creación de sociedades con capitales ficticios. En esa línea, disposiciones como los artículos 51° y 285° de la LGS establecen que el capital social se compone de las aportaciones reales de los accionistas, reflejando así el denominado principio de realidad del capital social, o, en otras palabras, la correspondencia efectiva entre el capital social y las contribuciones realizadas por los accionistas.

Este principio se encuentra fuertemente respaldado en la LGS, lo cual puede advertirse en diversas disposiciones del propio texto legal. Un ejemplo de ello es el artículo 76°, que establece que “dentro del plazo de sesenta días contado desde la constitución de la sociedad o del pago del aumento de capital, el directorio está obligado a revisar la valorización de los aportes no dinerarios (...)”.

La preocupación del legislador por garantizar la correspondencia entre los aportes y el capital social se refuerza aún más cuando la propia ley dispone que “hasta que la revisión se realice por el directorio y transcurra el plazo para su comprobación *no se emitirán las acciones que correspondan a las aportaciones materia de la revisión* (énfasis agregado).”

Disposiciones como las citadas permiten comprobar, desde una perspectiva normativa, cuál es la postura del legislador peruano respecto de la necesidad de asegurar la correspondencia efectiva entre los aportes realizados y su registro contable dentro del capital social. Esta preocupación normativa encuentra su fundamento último en la protección de los acreedores sociales, quienes confían en que la cifra de capital social refleje aportaciones reales y efectivamente integradas al patrimonio de la sociedad.

1.4.5 Principio de integridad o suscripción íntegra

Tal como señala Salas Sánchez (1998), “la suscripción íntegra o completa del capital social —en realidad y en sentido estricto, de las acciones que lo representan— es, sin duda, uno de los sustentos básicos del capital”. En esta misma línea, el artículo 52° de la LGS establece que, “para que se constituya la sociedad es necesario que tenga su capital suscrito totalmente y cada acción suscrita pagada *por lo menos en una cuarta parte*. Igual regla rige para los aumentos de capital que se acuerden (énfasis agregado).”

En síntesis, este principio exige que el capital social se encuentre íntegramente suscrito, lo que implica que por cada acción exista un accionista que se ha obligado frente a la sociedad a pagar la totalidad del monto correspondiente, habiendo desembolsado ya, como mínimo, el

25 % de dicho importe, ya sea al momento de la constitución de la sociedad o en el marco de un aumento de capital.

1.5 Las acciones en la sociedad anónima: concepto y emisión

Una vez delimitado el concepto de capital social desde sus dos dimensiones -económica y jurídica-, resulta necesario abordar el análisis de las acciones, en tanto estas constituyen la manifestación formal y representativa del capital social en las sociedades anónimas. En efecto, la noción de capital social carecería de operatividad práctica sin su correlato en las acciones, dado que es a través de estas que dicho capital se divide, se asigna a los accionistas y, a su vez, se instrumentalizan los derechos y obligaciones inherentes a su participación societaria.

En ese sentido, el estudio de las acciones complementa el marco teórico necesario para el adecuado entendimiento de los elementos estructurales de la sociedad anónima. Solo a partir de la comprensión conjunta del capital social y de las acciones es posible construir una base conceptual sólida que permita, introducir y desarrollar adecuadamente la figura de la prima de capital, atendiendo a su naturaleza jurídica y función económica dentro de la dinámica societaria.

1.5.1 Concepto de acciones

En el marco jurídico de las sociedades anónimas, las *acciones* constituyen un elemento fundamental para comprender su estructura y funcionamiento. Representan la forma en que el capital social se divide y, al mismo tiempo, dan origen a la relación jurídica compleja⁶ entre la sociedad y sus accionistas. Desde el plano societario, siguiendo a Hundskopf Exebio (2001), la acción es una porción alícuota del capital social. Es también el ‘título’ por el cual se adquiere la calidad de “accionista”, con derechos y obligaciones dentro de la sociedad. Por ende, se configuran como instrumentos esenciales de la sociedad, tanto desde una perspectiva económica como jurídica.

La definición legal de ‘acción’ se encuentra en el artículo 82° de la LGS, el cual establece que: “Las acciones representan partes alícuotas del capital, todas tienen el mismo valor nominal y dan derecho a un voto, con la excepción prevista en el artículo 164 y las demás contempladas en la presente Ley”.

Si bien las definiciones legales pueden, en caso de no hacerse correctamente, generar más oscuridad que claridad para una figura concreta, consideramos que, para el caso específico de la definición de acción, la forma en que esta ha sido definida en nuestra LGS sienta correctamente las bases para comprender su naturaleza jurídica. En esa línea, dicha naturaleza

⁶ Compuesta, como se sabe, por un abanico de derechos, obligaciones y deberes que tanto la sociedad como los accionistas tienen con el otro.

jurídica se encuentra con la concurrencia de tres acepciones de acción: (i) como parte del capital social; (ii) como centro de atribución de derechos del accionista; y, (iii) como título valor.

En primer lugar, como una *parte alícuota del capital social*, pues es la porción indivisible y de menor valor en que se divide el capital social, que permite a cada accionista tener una clara titularidad sobre una porción determinada, según el aporte realizado.

En segundo lugar, *como posición o calidad de accionista*, pues le confiere a una persona la calidad de accionista y, en consecuencia, un conjunto de derechos y deberes frente a la sociedad.

Y, finalmente, la acción puede entenderse también como *título valor*. Esta naturaleza no se desprende directamente de la definición legal de la LGS, sino que proviene de lo dispuesto en el artículo 257 de la Ley de Títulos Valores⁷. En virtud de esta norma, la acción ostenta la cualidad que todo título valor tiene legalmente atribuido; es decir, que tiene aptitud circulatoria por su naturaleza de título valor nominativo, lo cual dota de liquidez a la participación accionaria de una sociedad anónima pues facilita su transmisión⁸.

1.5.1.1 Como parte alícuota del capital social. En el marco normativo peruano, el concepto de acción como parte alícuota del capital social se encuentra expresamente respaldado en el artículo 82° de la LGS que señalamos en el acápite anterior. En esa línea, esta disposición legal reconoce una de las acepciones que forman parte de la esencia de la acción en el ámbito de la sociedad anónima: su función como fracción ideal del capital social.

Es preciso indicar que la LGS no solo declara que las acciones representan partes alícuotas del capital, sino que además resalta la uniformidad del valor nominal de todas ellas.

Desde esta perspectiva, la acción permite cuantificar y distribuir el capital social entre los accionistas, convirtiéndose en el instrumento que traduce la aportación económica de cada accionista en una unidad jurídica homogénea que habilita e identifica su participación en la sociedad. Esta participación supera la dimensión económica e ingresa a un plano jurídico, en el que se proyecta y atribuye un abanico de derechos que se generan -en muchos casos- desde la titularidad de al menos una acción.

En la doctrina peruana, el profesor Hundskopf Exebio (2013) sostiene que esta concepción responde a la esencia misma de las acciones en la sociedad anónima. En particular, el autor explica que la acción, en cuanto parte alícuota del capital social, posee un valor

⁷ La LTV regula a las acciones en el artículo 257, clasificándolas en la sección novena, denominada “De los Valores Mobiliarios”, dentro de su título segundo denominado “De los Valores Representativos de Derechos de Participación”.

⁸ Esta última acepción debe tomarse con ciertos matices, pues forma parte de una discusión más amplia cuyo análisis detallado excede el alcance del presente trabajo.

aritmético determinado, el cual resulta de la multiplicación del valor nominal por el número de acciones emitidas.

Según el autor, esta característica se explica por la necesidad de cuantificar las prestaciones asumidas por cada accionista. Ello se debe a que los aportes constituyen la obligación principal del accionista, mientras que las acciones representan la contraprestación equivalente que la sociedad le otorga. De este modo, la acción se configura como el reflejo de un aporte patrimonial realizado por el accionista y, al mismo tiempo, como el instrumento que le permite ejercer derechos y asumir responsabilidades dentro de la sociedad (Hundskopf Exebio, 2013).

En consecuencia, las acciones cumplen una doble función dentro de la estructura societaria. Por un lado, expresan los derechos del accionista como integrante de la sociedad, permitiéndole participar en la organización y funcionamiento de esta. Por otro lado, representan el interés patrimonial del accionista en el capital social. Este interés patrimonial, sin embargo, se diferencia del que surge en relaciones crediticias como el préstamo, pues no genera una expectativa de repago directo.

No obstante, ello no significa que el aporte sea absolutamente irrestituible, ya que podría eventualmente ser restituido en determinados supuestos, como ocurre, por ejemplo, en casos de reducción de capital o en la liquidación de la sociedad.

Por su parte, Elías Laroza (1999) profundiza en esta idea al afirmar que el artículo 82° de la LGS define la acción desde una perspectiva cuantitativa como representación directa de un aporte efectivo. De la norma, el autor desprende las siguientes consecuencias:

a) Las acciones están inseparablemente vinculadas al capital social, lo que implica que no pueden existir acciones sin aportes reales y efectivos (principio de realidad).

b) El capital social se encuentra dividido en fracciones ideales denominadas acciones, lo que permite su adecuada distribución entre los accionistas.

c) Esta división y adjudicación en proporción a los aportes permite la correcta asignación de derechos patrimoniales y corporativos, facilitando la participación en votaciones, el cobro de dividendos, y otros derechos inherentes a la calidad de accionista.

d) Finalmente, destaca la indivisibilidad de la acción, en tanto constituye la unidad mínima del capital social. Esto significa que, jurídicamente, una acción no puede fraccionarse, ni siquiera cuando pertenezca a varios titulares de forma conjunta (es por esto que el capital es siempre un número entero)⁹.

⁹ Debe quedar claro que la indivisibilidad de la acción no significa que esta no pueda pertenecer a varios titulares. En efecto, una acción puede encontrarse bajo copropiedad, supuesto que se presenta cuando varias personas

De este modo, la acción adquiere una dimensión esencialmente cuantitativa y organizativa, al permitir a la sociedad mantener un orden patrimonial y estructural sobre la base de la proporcionalidad de la cifra del capital social. Asimismo, las acciones, siendo una representación del capital, permiten identificar correctamente la distribución de titularidad existente entre los accionistas de una sociedad.

En la doctrina española, Garrigues (Garrigues, 1976) sostiene que la acción es, ante todo, una de las partes en que se divide el capital social de la sociedad anónima. Conforme a ello, a su juicio, esta división del capital en acciones no es una simple opción legal o una característica técnica, sino un *requisito constitutivo de la sociedad anónima*. Es decir, no puede existir una sociedad anónima sin capital dividido en acciones.

Esta concepción enfatiza la dimensión e importancia estructural de la acción, debido a que su existencia es necesaria para la configuración esencial de la sociedad. En ese sentido, la concepción de la acción como parte alícuota del capital social representa una de sus funciones primigenias y más relevantes.

A través de esta acepción, la acción cumple con su rol cuantitativo y organizativo dentro de la sociedad anónima, permitiendo distribuir el capital de forma proporcional a los aportes, facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas y preservar el principio de igualdad. Y es preciso hacer énfasis en que esta perspectiva ha sido respaldada por la legislación peruana - y reafirmada por la doctrina nacional y comparada-, que coincide en que sin la división del capital en acciones no podría hablarse propiamente de una sociedad anónima.

1.5.1.2 Como posición del accionista. En esta concepción, la acción representa la condición jurídica del accionista dentro de una sociedad. Conforme a ello, Hundskopf Exebio señala que esta calidad otorga a su titular una serie de derechos y obligaciones, los cuales se reconocen formalmente a través de un certificado de acciones o, en su caso, a través de anotaciones en cuenta. A su vez, todo ello se registra en la matrícula de acciones de la sociedad¹⁰. En ese sentido, conforme señala, la adquisición de esta condición da lugar al inicio de una relación jurídica compleja con la sociedad (y con los demás accionistas), pues de ella

son titulares conjuntamente de una misma acción. La indivisibilidad hace referencia, más bien, a que la acción no puede fraccionarse como unidad representativa del capital social. Dado que el capital social se expresa en una cifra determinada y cada acción representa una parte alícuota del capital, el valor mínimo de la acción constituye una unidad indivisible, por lo que no se admiten fracciones de acciones. Para efectos de claridad, el supuesto de copropiedad de acciones se encuentra regulado en el artículo 89° de la LGS. En estos casos, la participación que cada copropietario tiene sobre la acción se denomina “acciones y derechos”, expresión que se utiliza para referirse a la cuota de titularidad que cada uno posee respecto de la acción compartida.

¹⁰ Artículo 91 LGS. – Propiedad de la acción: “La sociedad considera propietario de la acción a quien aparezca como tal en la matrícula de acciones (...).”

surgen derechos y deberes tanto para el accionista como para la propia sociedad (Hundskopf Exebio, 2013).

En esta misma línea, Hundskopf (2013) indica que estas obligaciones y prerrogativas están claramente reguladas a lo largo de los diversos artículos que conforman la LGS, estableciendo así un marco normativo que rige la dinámica entre ambas partes. En principio, estas obligaciones y prerrogativas se encuentran detalladas en el artículo 95 de la LGS, que dispone lo siguiente:

“Artículo 95.- Acciones con derecho a voto

La acción con derecho a voto confiere a su titular la calidad de accionista y le atribuye, cuando menos, los siguientes derechos:

1. Participar en el reparto de utilidades y en el del patrimonio neto resultante de la liquidación;
2. Intervenir y votar en las juntas generales o especiales, según corresponda;
3. Fiscalizar en la forma establecida en la ley y el estatuto, la gestión de los negocios sociales;
4. Ser preferido, con las excepciones y en la forma prevista en esta ley, para:
 - a) La suscripción de acciones en caso de aumento del capital social y en los demás casos de colocación de acciones; y
 - b) La suscripción de obligaciones u otros títulos convertibles o con derecho a ser convertidos en acciones; y,
5. Separarse de la sociedad en los casos previstos en la ley y en el estatuto.”

Por lo tanto, a través de esta acepción, la acción representa la posición jurídica del accionista en la sociedad, que le confiere por lo menos cinco derechos establecidos por ley¹¹. Esta posición no solo implica la posibilidad de participar activamente en la vida societaria, ya sea mediante el ejercicio del voto o la fiscalización de la gestión social, sino también el derecho a obtener beneficios económicos, como la participación en las utilidades o en el patrimonio neto en caso de liquidación.

Asimismo, el accionista cuenta con derechos preferenciales de suscripción en procesos de aumento de capital o emisión de nuevos valores, lo cual reafirma su calidad de accionista con intereses protegidos. De este modo, la acción, concebida como fuente otorgadora de estatus jurídico complejo, no solo identifica a su titular como integrante de la sociedad, sino que le

¹¹ Debe entenderse, además, que en caso que la suscripción sea de acciones sin derecho a voto, la propia ley reconoce la existencia de derechos económicos preferenciales (dividendo preferencial) que compensan la dispensa de la participación política de dicho accionista (artículo 96 de la LGS).

atribuye una serie de facultades concretas que reflejan su rol dentro de la estructura corporativa y su participación en la conducción y resultados de la persona jurídica.

No obstante, los derechos enumerados en el artículo 95° de la LGS no agotan el contenido de la calidad jurídica compleja que implica ser reconocido como accionista. Esto debido a que la propia LGS y los estatutos de cada sociedad pueden ampliar o precisar estos derechos, así como establecer ciertas restricciones o condiciones para su ejercicio. En efecto, además de los derechos inherentes a la calidad de accionista -como el de voto, el de participación en utilidades, y el de fiscalización-, existen otros derechos accesorios o complementarios que derivan de la dinámica societaria y del tipo específico de acción emitida, como ocurre con las acciones sin derecho a voto o con las acciones doradas o preferentes¹².

Ahora bien, esta acepción ha sido validada por la doctrina comparada, en específico por la doctrina española. Al respecto, Broseta Pont y Martínez Sanz (2013) establecen que la acción debe examinarse como documento o como anotación en cuenta a los que se incorpora la condición de accionista y que atribuye a su titular un haz de derechos. El titular de una acción es accionista, es decir, socio de la sociedad anónima.

En esa misma línea, y en concordancia con la doctrina peruana, la doctrina española sostiene que la incorporación de la calidad de accionista a la acción genera dos efectos jurídicos relevantes.

En primer lugar, la titularidad de una acción confiere a su poseedor la condición de accionista, es decir, será considerado socio de la sociedad anónima quien figure como titular de una o más acciones en la matrícula de acciones.

Y, en segundo lugar, dicha incorporación otorga a la condición de accionista un carácter fungible, lo que implica que esta calidad puede transferirse fácilmente mediante la transferencia de las acciones. Esta transmisión se realiza con un alto grado de seguridad y certeza jurídica, dado que, como paso adicional adoptado en la práctica, las transferencias se realizan y luego se comunican al gerente general¹³, para que este proceda a anotar y registrar dicha transferencia

¹² Estas últimas, si bien no se encuentran recogidas en la LGS, son básicamente acciones de una clase específica, a las cuales se le atribuyen derechos y prerrogativas específicas con la finalidad de fomentar el ingreso de terceros (i.e. acciones para trabajadores, acciones con derecho a elegir una cantidad mínima de directores, etc.).

¹³ Debe indicarse, no obstante, que en ciertas operaciones de M&A es práctica usual que las partes vendedora y compradora acuerden que la sociedad emisora de las acciones objeto de la transacción participe en el SPA (*Share Purchase Agreement*). Ello tiene como finalidad que la sociedad tome conocimiento formal de los acuerdos alcanzados y, en muchos casos —como parte de los usos comerciales actuales— asuma determinadas obligaciones frente a ambas partes, tales como registrar la transferencia de acciones y realizar las actuaciones societarias o administrativas necesarias para la ejecución de la operación. En nuestra experiencia, esta práctica es frecuente en este tipo de transacciones.

en la matrícula de acciones y, por tanto, la nueva calidad de accionista del adquirente sea oponible a la sociedad¹⁴.

En ese sentido, la doctrina española con autores como Broseta Pont y Martínez Sanz (2013) indican que, si la titularidad de la acción confiere la condición de accionista, el hecho de que éste forme parte de una sociedad le atribuye una condición personal integrada por un conjunto de derechos y de obligaciones. Es decir, la acción, en tanto vehículo jurídico de dicha condición, cumple un papel esencial en la configuración del vínculo dinámico entre el socio y la persona jurídica.

Por lo tanto, se puede concluir que esta acepción resalta la función de las acciones como base del régimen societario. A través de ellas se determina la posición de cada accionista frente a los demás y frente a la propia sociedad. Esto supone el reconocimiento de un conjunto de derechos y obligaciones frente a la sociedad. De este modo, se consolida la figura del accionista como parte integrante de la estructura societaria.

1.5.1.3 Como título valor. Finalmente, la tercera y última acepción que permite comprender la naturaleza jurídica de la acción es su carácter de título valor. Para esto, nos inclinamos por la noción de ‘título valor’ que propone el profesor Zegarra Mulanovich (2023), la cual ha sido construida bajo el tenor siguiente: “Título valor es el documento que incorpora uno o más derechos privados de carácter patrimonial, de tal forma que, en virtud de su destino circulatorio, para el ejercicio del derecho es necesario el control exclusivo del documento.”

Tal como es dispuesto por la Ley No. 27287, Ley de Títulos Valores (LTV), la acción es un título valor nominativo indivisible y que representa la parte alícuota del capital de la sociedad emisora. En ese sentido, la acción constituye un bien mueble que refleja la proporción en la que el accionista participa en el capital social, así como los derechos y obligaciones que se derivan de su condición de accionista.

Desde esta perspectiva, la acción no solo representa una participación en el capital, sino que también cumple una función relevante dentro del tráfico jurídico. Como indica Zegarra Mulánovich (2023) funciona como un *instrumento de circulación de una relación jurídica compleja en el tráfico jurídico*. En su calidad de título valor, la acción no solo acredita la condición de accionista, sino que también cumple la función de documento que incorpora uno o más derechos privados de carácter patrimonial, de modo que, en virtud de su destino circulatorio, el ejercicio de dichos derechos requiere el control exclusivo del documento.

¹⁴ De acuerdo con el artículo 91° de la LGS: “La sociedad considera propietario de la acción a quien aparezca como tal en la matrícula de acciones (...)”.

Estos derechos, como se ha venido señalando, no se limitan únicamente a la eventual percepción de dividendos, sino que comprenden un conjunto más amplio de facultades y posiciones jurídicas que el accionista puede ejercer dentro de la persona jurídica, en su calidad de titular de una parte de esta.

En el ordenamiento jurídico peruano, esta acepción se encuentra reconocida en el artículo 257° de la LTV, en virtud del cual las acciones son valores mobiliarios que se encuentran dentro de la categoría de valores representativos de derechos de participación.

Asimismo, esta acepción encuentra respaldo en la doctrina peruana. Al respecto, Hundskopf Exebio (2013) señala que, en el marco de la LGS, donde únicamente se permite la existencia de acciones nominativas -ya sea representadas mediante certificados o a través de anotaciones en cuenta-, a dichos instrumentos se les incorporan derechos de carácter corporativo, por lo que se consideran verdaderos títulos de participación social.

Adicionalmente, esta concepción encuentra respaldo en la doctrina comparada, particularmente en la doctrina italiana y española.

Desde la doctrina italiana, Gasperoni, citado por Beaumont Callirgos (Beaumont Callirgos, 2003), sostiene que las acciones, al constituir los documentos indispensables para el ejercicio de los derechos inherentes a la condición de socio —es decir, para que su titular pueda legitimarse y hacer valer dichos derechos frente a la sociedad—, deben ser consideradas como títulos valores, aunque con ciertas características particulares.

En primer lugar, Gasperoni las califica como títulos formales, en la medida en que deben contener las menciones exigidas por la ley o por el estatuto social. En segundo lugar, conforme señala Zegarra Mulánovich (2023) al explicar esta postura, las acciones pueden ser consideradas títulos de literalidad semiplena, dado que no todos los derechos que integran el estatus del socio se encuentran expresamente consignados en el documento, sino que muchos de ellos se encuentran regulados en el estatuto de la sociedad. En tercer lugar, las acciones son consideradas títulos causales, pues su emisión se encuentra condicionada por lo dispuesto en la ley y en el estatuto, normas a las cuales necesariamente debe remitirse su contenido y funcionamiento.

Por su parte, desde la doctrina española, Broseta Pont y Martínez Sanz (2013) explican que, al incorporarse la calidad de socio en un título y vincularse este con la participación en el capital de la sociedad anónima, la acción se ha convertido en un documento idóneo para la circulación. Esta característica permite facilitar no solo la transmisión de las acciones, sino también su función probatoria y, en consecuencia, la legitimación de la condición de accionista.

La incorporación de la condición de socio en un título contribuye, por tanto, a agilizar el traspaso de dicha condición, lo cual —junto con el beneficio de la responsabilidad limitada— ha sido uno de los factores determinantes en la expansión de la sociedad anónima.

En esa misma línea, la facilidad con la que pueden transferirse las acciones ha convertido a estos instrumentos en vehículos eficaces para canalizar la inversión de capital y el ahorro. Por esta razón, la doctrina española sostiene que tradicionalmente la acción posee la naturaleza de un título valor. No obstante, en concordancia con la doctrina peruana, también reconoce que las acciones presentan una naturaleza especial dentro de la categoría de los títulos valores, pues en ellas algunas de las notas características de estos instrumentos aparecen de manera atenuada, lo cual resulta compatible con su naturaleza y no les priva de su carácter de verdaderos títulos valores.

Finalmente, conforme señala Zegarra Mulánovich (2023) esta particularidad puede observarse, por ejemplo, en relación con el principio de literalidad. En el caso de las acciones, más que una literalidad estricta existe una literalidad semiplena o por remisión, lo que implica que para comprender plenamente el alcance de los derechos incorporados en el título es necesario acudir a los estatutos de la sociedad, donde se encuentran reguladas diversas facultades que integran la posición jurídica del accionista.

Asimismo, una particularidad se presenta en relación con la legitimación derivada de la posesión del título valor. En el caso de las acciones nominativas, la simple tenencia del título no es suficiente para ejercer los derechos inherentes a la condición de accionista. Para ello se requiere, además, la inscripción del titular en el libro de matrícula de acciones o en el sistema de anotaciones en cuenta.

Esta situación configura, según Zegarra Mulánovich (2023), una forma de legitimación nominativa compleja, conocida como *transfert*. De acuerdo con este autor, el *transfert* propiamente dicho se encuentra regulado en el inciso 1 del artículo 31° de la LTV:

“Artículo 31 LTV. – Registro de Transferencias

31.1. El emisor, o en su caso, la Institución de Compensación y Liquidación de Valores deberá anotar la transferencia en la respectiva matrícula o registro, en mérito al documento en el que conste la transferencia, con la firma del cedente y demás informaciones y formalidades señaladas en el artículo 30. (...)”.

En cuanto a la anotación de la transferencia, Zegarra Mulánovich indica que su regulación se encuentra en el artículo 29.2 de la LTV, que dispone lo siguiente:

“Artículo 29 LTV. – Título valor nominativo

(...) 29.2. Para que la transferencia del título valor nominativo surta efecto frente a terceros y frente al emisor, la cesión debe ser comunicada a este para su anotación en la respectiva matrícula; o, en caso de tratarse de valor con representación por anotación en cuenta, la cesión debe ser inscrita en la Institución de Compensación y Liquidación de Valores correspondiente; sin perjuicio de las limitaciones o condiciones para su transferencia que consten en el texto del título o en el registro respectivo.”

Por otro lado, en línea con lo señalado por Zegarra Mulánovich (2023), la autonomía del derecho incorporado en el título valor —característica reguladora, aunque no esencial de los títulos valores— tampoco se presenta plenamente en las acciones de una sociedad anónima. Ello se explica porque las acciones son títulos nominativos que se transmiten mediante cesión de derechos.

Esta situación puede observarse, por ejemplo, cuando el adquirente de una acción que no ha sido totalmente liberada debe asumir el pago del dividendo pasivo pendiente dejado por el anterior titular. Este supuesto evidencia que la acción no transmite un derecho completamente autónomo, libre de vínculos previos, lo cual es propio del régimen de cesión de derechos.

A partir de lo expuesto, la acepción de la acción como título valor permite comprenderla como un bien mueble circulante que incorpora los derechos del accionista. Si bien no presenta abstracción, ni literalidad plena —sino literalidad de remisión o semiplena—, y su autonomía es menos intensa que en los títulos cambiarios, estas características no constituyen notas esenciales de la noción de título valor.

En consecuencia, la acción, al igual que otros títulos nominativos, puede ser considerada un verdadero título valor, en la medida en que cumple con los principios delimitadores o esenciales de documentalidad, patrimonialidad, incorporación y circulatoriedad, lo que asegura su especificidad dentro del sistema jurídico peruano.

No obstante, existe un sector de la doctrina que considera incorrecto afirmar que la condición de título valor forma parte de la naturaleza jurídica de la acción. En este sentido, Caminati Higuera (2019) sostiene que la acción es, en esencia, un bien de naturaleza inmaterial que surge directamente del contrato de suscripción. Desde esta perspectiva, su representación mediante certificados o anotaciones en cuenta constituye una cuestión contingente, pues los derechos inherentes a la acción existen con independencia de la forma en que esta se encuentre representada.

En coherencia con esta postura, Caminati afirma que los títulos que eventualmente se emiten —ya sea certificados o anotaciones en cuenta— tienen un carácter declarativo de una relación jurídica preexistente y no constitutivo de ella (Caminati Higuera, 2019).

En conclusión, la doctrina mayoritaria reconoce que una de las acepciones de la acción es la de ser un título valor, ya que reúne los elementos característicos de esta categoría —documentalidad, patrimonialidad, incorporación y circulatoriedad—.

Sin embargo, aunque las acciones puedan ser consideradas verdaderos títulos valores, esta característica no determina por sí sola su naturaleza jurídica dentro de la sociedad anónima. En efecto, la acción nace de la relación societaria y de los derechos que de ella se derivan, los cuales existen con independencia de su eventual representación documental, que es contingente y no constitutiva. Por ello, aun admitiendo que la acción puede revestir la forma de un título valor, dicha condición no resulta esencial para definir su verdadera naturaleza en el ámbito societario.

1.5.2 Emisión de acciones

La emisión de acciones es uno de los procesos más elementales en la dinámica de la sociedad anónima, ya que permite la incorporación de nuevos socios (o la ampliación de la participación de los accionistas ya existentes) y el financiamiento del capital social. Este procedimiento no se limita a un solo acto, sino que comprende distintas etapas reconocidas por la LGS, cada una con funciones y efectos jurídicos propios.

La regulación de las acciones en la LGS distingue claramente tres momentos dentro del proceso de su emisión. En primer lugar, se encuentra el acto de creación de las acciones, en tanto estas constituyen derechos. El segundo, es la suscripción y pago, que puede ser al contado o diferido, aunque en todo caso debe desembolsarse al menos la cuarta parte de cada acción suscrita. Y, por último, se da la emisión en sentido estricto, es decir, el acto mediante el cual las acciones se adjudican a quienes las han suscrito y le otorgan la calidad de accionista. Debe quedar claro que la emisión se produce, de acuerdo con la LGS, cuando se ha pagado, como mínimo, la cifra de desembolso mínimo.

De acuerdo con Hundskopf Exebio (2013), esta diferenciación entre etapas representa una importante precisión técnica dentro del marco normativo.

1.5.2.1 Creación de acciones. La creación de acciones es el paso inicial dentro del proceso de emisión de acciones, mediante el cual la sociedad establece una cantidad y una clase de acciones que pasarán a formar parte de su capital social.

Este primer acto se encuentra regulado en el artículo 83° de la LGS, que establece lo siguiente:

“Artículo 83.- Creación de acciones

“Las acciones *se crean* en el pacto social o posteriormente por acuerdo de la junta general.

Es nula la creación de acciones que concedan el derecho a recibir un rendimiento sin que existan utilidades distribuibles.” (énfasis agregado)

En ese sentido, las acciones pueden ser creadas tanto en el pacto social (al momento de constituir), como posteriormente mediante un acuerdo de aumento de capital adoptado por la junta general de accionistas, debiendo en cualquier caso realizarse la respectiva anotación en la matrícula de acciones, conforme lo establece el artículo 92° de la LGS.

Es relevante destacar que, según el segundo párrafo del artículo 83° de la LGS, se declara expresamente la nulidad de aquellas acciones que otorguen el derecho a percibir un rendimiento si no existen utilidades distribuibles. Esto implica que, en la sociedad anónima, la obtención de utilidades (o la tenencia de reservas) constituye una condición indispensable para la distribución de dividendos, la cual debe reflejarse en estados financieros reales y fidedignos.

En consecuencia, de acuerdo con Hundskopf Exebio (2013), se descarta la posibilidad de emitir una clase de acciones que aseguren el pago de un dividendo fijo anual, con independencia de los resultados económicos de la sociedad.

Por lo tanto, la creación de acciones no solo marca el inicio formal del proceso de incorporación de nuevos derechos al capital social, sino que también establece límites respecto a su contenido económico, especialmente en lo que se refiere al reparto de dividendos. Al exigirse que toda promesa de rendimiento esté respaldada por utilidades *liquidadas* efectivamente disponibles, se protege la integridad del capital social y se garantiza la veracidad de la información financiera de la sociedad.

Una vez culminada esta etapa de creación, el siguiente paso dentro del proceso de emisión es la suscripción y pago de las acciones, mediante el cual los futuros accionistas asumen el compromiso de aportar al capital de la sociedad, y se produce (o debería establecerse el momento en que se producirá) la transferencia efectiva de los fondos o bienes comprometidos a favor de esta.

1.5.2.2 Suscripción y pago. La segunda etapa en el proceso de emisión de acciones es la suscripción y pago, la cual resulta esencial para que las acciones creadas adquieran efectividad económica y jurídica dentro del capital social. En esta fase, las personas naturales o jurídicas que deseen integrarse como accionistas formalizan su intención de adquirir acciones

específicas, haciéndolas suyas y asumiendo, al mismo tiempo, la obligación de aportar su valor (y como mínimo, el 25% del mismo).

El artículo 84° de la LGS, el cual será explicado más a detalle en el siguiente apartado, establece que, al momento de la suscripción, debe pagarse como mínimo la cuarta parte del valor de cada acción, lo que constituye un requisito indispensable para su validez y para que se produzca la efectiva incorporación del suscriptor como accionista de la sociedad.

Ahora bien, esta etapa es relevante por lo que establece el artículo 52° de la LGS:

“Artículo 52.- Suscripción y pago del capital

Para que se constituya la sociedad es necesario que tenga su capital suscrito totalmente y cada acción suscrita pagada por lo menos en una cuarta parte. Igual regla rige para los aumentos de capital que se acuerden”.

En efecto, este artículo dispone que, para que una sociedad pueda constituirse válidamente, es imprescindible que la totalidad de su capital social se encuentre suscrito. Esto significa que todas las acciones representativas del capital deben contar con un titular identificado¹⁵ y que, además, cada una de ellas debe estar pagada, al menos, en una cuarta parte de su valor nominal. Esta exigencia no se limita únicamente al momento de la constitución de la sociedad, sino que también se extiende a los casos de aumento de capital, asegurando así la existencia de un mínimo de aporte económico real que respalde la existencia y el funcionamiento de la sociedad.

Por último, el monto efectivamente pagado por cada acción suscrita debe consignarse obligatoriamente en el estatuto social, conforme lo exige el inciso 5 del artículo 55° de la LGS. La diferencia negativa entre el valor nominal de las acciones suscritas y el importe que ya ha sido pagado por los accionistas constituye lo que se denomina “dividendo pasivo”.

Estos dividendos pasivos deben ser cubiertos en el plazo y forma establecidos en el pacto social o, en su defecto, conforme a lo que disponga el acuerdo adoptado por la junta general de accionistas. En caso de incumplimiento, los accionistas incurren en mora de manera automática, sin necesidad de requerimiento previo, conforme a lo dispuesto en el artículo 78° de la LGS (Hundskopf Exebio, 2013).

En conclusión, la suscripción y el pago de las acciones representan una etapa clave en el proceso de emisión, ya que mediante estos actos se concreta la incorporación de los socios al capital social y se garantiza, al menos parcialmente, el cumplimiento del aporte comprometido.

¹⁵ Un caso particular que debe mencionarse es el de las acciones mantenidas en cartera. Mantener acciones “en cartera” significa que estas aún no han sido emitidas y, en consecuencia, no se consideran para ningún efecto relacionado con el funcionamiento de los órganos societarios.

La regulación contenida en la LGS asegura que esta etapa se realice de manera vinculante para los suscriptores, estableciendo obligaciones claras respecto al monto a pagar, los plazos y las consecuencias del incumplimiento.

1.5.2.3 Emisión de acciones en sentido estricto. La emisión de la acción en sentido estricto constituye la última fase del proceso de emisión de acciones, y se refiere al momento en que esta nueva acción tiene la aptitud de volver accionista de la sociedad a su legítimo titular. Tal como hemos venido comentando, después de la creación, y una vez producida la suscripción y pago, es que la acción de una sociedad queda emitida y, por tanto, desde dicho momento su suscriptor es ahora un accionista de la sociedad.

No debe confundirse, no obstante, la “emisión” de las acciones en sentido estricto —el que acabamos de describir—, con la emisión del certificado o título que representará a la acción, que es el acto formal mediante el cual la sociedad ‘entrega’¹⁶ al accionista el título representativo de su participación, ya sea a través de un certificado o bajo el sistema de anotación en cuenta¹⁷.

No debe perderse de vista que, aunque la acción ya haya sido emitida —y, por tanto, el tercero suscriptor haya adquirido desde ese momento la condición de accionista—, puede ocurrir que dicha acción aún no se encuentre representada formalmente. Esto puede suceder, por ejemplo, hasta que se produzca el registro del aumento de capital en la partida electrónica de la sociedad. Precisamente por esta razón, la LGS establece que, si el estatuto lo permite, pueden emitirse certificados provisionales de acciones, los cuales serán posteriormente reemplazados por certificados definitivos una vez que haya concluido la fase registral correspondiente.

No obstante, más allá de la eventual emisión del certificado que representa las acciones —circunstancia que refuerza la postura adoptada en el sentido de que la acepción de título valor no forma parte de la naturaleza de la acción—, tanto la LGS como la doctrina coinciden en

¹⁶ Si bien hacemos referencia a la “entrega” de las acciones, debe señalarse que en la práctica comercial actual cada vez es menos frecuente la entrega física de certificados. En muchos casos, dicha entrega opera más bien como una ficción jurídica, sustentada en la celebración del contrato que dispone la transferencia. Posteriormente, se comunica la operación a la sociedad, a fin de que esta proceda con el *transfert* mediante la anotación de la nueva titularidad en la matrícula de acciones.

¹⁷ Debemos mencionar, además —en coherencia con la intención del presente trabajo, que busca no solo describir cómo deberían operar estas figuras conforme a su regulación, sino también cómo funcionan en la práctica— que es relativamente común que, aun sin haberse adoptado formalmente un sistema de anotaciones en cuenta, las sociedades no emitan certificados físicos de acciones. Incluso, en ciertas operaciones de M&A, se observa que los títulos físicos de los vendedores recién se imprimen el mismo día en que se perfeccionará la transferencia, únicamente para efectos de documentar la operación, tras lo cual dichos certificados se cancelan como consecuencia de la venta. Esta práctica evidencia que, en la dinámica comercial actual, la función documental del certificado físico ha perdido relevancia frente a otros mecanismos de acreditación de la titularidad accionaria.

señalar que, una vez pagado el 25% del valor suscrito, la acción se considera emitida. En consecuencia, es desde ese momento que el tercero adquiere la calidad de accionista.

La emisión de acciones se encuentra regulada en el artículo 84° de la LGS, que dispone lo siguiente:

“Artículo 84.- Emisión de acciones

Las acciones sólo se emiten una vez que han sido suscritas y pagadas en por lo menos el veinticinco por ciento de su valor nominal (énfasis agregado), salvo lo dispuesto en el párrafo siguiente.

En la emisión de acciones en el caso de aportes en especie se estará a lo dispuesto en el artículo 76.

Los derechos que corresponden a las acciones emitidas son independientes de si ellas se encuentran representadas por certificados provisionales o definitivos, anotaciones en cuenta o en cualquier otra forma permitida por la Ley.”

En esa línea, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 84° de la LGS, una vez que las acciones han sido debidamente suscritas y pagadas —al menos en una cuarta parte de su valor nominal—, corresponde proceder a su emisión. No obstante, en el caso de aportes no dinerarios, se requiere previamente la verificación o ratificación por parte del directorio, conforme al procedimiento establecido en el artículo 76° de la misma ley.

En tales situaciones, de acuerdo con Ordoñez Polanco (2022), la emisión de las acciones debe postergarse hasta que se cumplan los plazos legales establecidos para dicha evaluación, lo cual puede, sin lugar a dudas, generar ciertos problemas prácticos de índole societaria. Esta normativa resulta aplicable tanto en el proceso de constitución de nuevas sociedades como en los aumentos de capital de las ya existentes¹⁸.

A partir de la emisión de las acciones, sus titulares asumen plenamente la condición de accionistas de la sociedad, lo que implica la activación de los derechos políticos y económicos que cada acción confiere, tales como el derecho a voto, a percibir dividendos, a participar en la junta general, entre otros que hemos ido mencionando en este trabajo. De igual forma, adquieren las obligaciones inherentes a su calidad de accionistas, especialmente aquellas relacionadas con el cumplimiento del pago del valor total de las acciones suscritas.

¹⁸ Este mecanismo de verificación del valor aportado constituye, sin duda, uno de los instrumentos normativos destinados a proteger a los acreedores sociales. Al mismo tiempo, cumple también una función de protección para la propia sociedad y para los demás accionistas, al asegurar que los aportes realizados reflejen adecuadamente su valor económico real.

En ese sentido, esta etapa final cierra el proceso de emisión de acciones, consolidando la participación del accionista dentro de la estructura societaria. La emisión en sentido estricto formaliza la titularidad de las acciones y, también, otorga seguridad jurídica respecto a la existencia del vínculo societario. Por ende, queda completo el proceso iniciado con la creación de las acciones, seguido de su suscripción y pago, y culminado con su efectiva puesta en circulación.

1.6 Relación del precio de la acción con su valor nominal

Al abordar la primera acepción de la acción, se indicó que esta representa una parte alícuota del capital social de la sociedad anónima. En ese marco, todas las acciones deben tener el mismo valor nominal, lo cual genera dos consecuencias relevantes. En primer lugar, dentro de una misma sociedad anónima no pueden coexistir acciones con distinto valor nominal, aun cuando dichas acciones correspondan a clases diferentes. En segundo lugar, no es posible la existencia de acciones sin valor nominal.

Teniendo en cuenta lo señalado, resulta obligatorio —por mandato imperativo de la ley¹⁹— establecer un valor nominal para las acciones desde el momento mismo de la constitución de la sociedad. Conforme señala Hundskopf Exebio (2013), este valor nominal debe fijarse de forma tal que la suma del valor de todas las acciones coincida exactamente con el monto del capital social, ya que representa un submúltiplo matemático exacto de dicha cifra.

Sin embargo, para Elías Laroza, el valor nominal no guarda relación alguna con el valor real de la acción o el precio de la acción. Al respecto, el autor indica lo siguiente:

El valor real de la acción es la diferencia entre el valor total de los activos de la sociedad, de acuerdo a valores de mercado debidamente actualizados, menos los pasivos frente a terceros de la sociedad. Tal diferencia, dividida entre el total de las acciones, es el valor real de cada acción (Elías Laroza, 2015).

Por tanto, tal como comenta Elías Laroza (2008), una vez fijado el valor nominal de las acciones, y en atención a su valor de colocación, la sociedad podrá emitir las de tres formas distintas: a la par, cuando se emiten con un valor de colocación equivalente a su valor nominal; sobre la par (prima de capital), cuando se emiten con un valor de colocación superior al valor nominal; o bajo la par (pérdida de colocación), cuando se emiten con un valor de colocación inferior al valor nominal.

¹⁹ Conforme a lo dispuesto en el numeral 5 del artículo 55° de la LGS, que dispone lo siguiente: “Artículo 55. El estatuto contiene obligatoriamente: (...) 5. El monto del capital, el número de acciones en que está dividido, el valor nominal de cada una de ellas y el monto pagado por cada acción suscrita; (...)”.

1.6.1 Acciones a la par

Una vez fijado el valor nominal de las acciones, la sociedad puede determinar el valor de colocación al que estas serán ofrecidas al momento de su emisión. En este contexto, uno de los escenarios posibles es la emisión de acciones a la par, modalidad que se caracteriza por establecer una equivalencia total entre el valor nominal de la acción y su valor de colocación, es decir, el monto que el accionista debe pagar al suscribirla.

Es razonable observar esta forma de emisión durante las etapas iniciales de su constitución en la medida en que permite una relación directa y clara entre el capital social declarado y el monto efectivamente recaudado mediante la suscripción de acciones. En la práctica, cuando los fundadores constituyen la sociedad, el valor de colocación suele coincidir con el valor nominal de las acciones.

Así, si una acción tiene un valor nominal de S/1.00, su colocación se pagará a razón de S/1.00 por cada acción. Esto significa que el accionista suscribe la acción pagando una suma equivalente a su valor nominal, sin que se genere prima alguna ni diferencia adicional entre ambos valores. En consecuencia, esta modalidad de emisión es la más sencilla, pues refleja una correspondencia directa entre el valor que cada acción representa dentro del capital social y el precio que se paga por ella.

1.6.2 Acciones sobre la par

Las acciones sobre la par se emiten y colocan a un precio superior al valor nominal, lo que genera que el incremento patrimonial de la sociedad sea mayor que el 'pasivo' registrado en su contabilidad. Esto ocurre porque la prima —esto es, la diferencia entre el valor de colocación y el valor nominal— no produce un aumento del capital social ni la emisión de nuevas acciones. En consecuencia, esta modalidad de emisión permite que la sociedad incremente su patrimonio en una cantidad superior al monto correspondiente al capital representado por las acciones emitidas.

Por ejemplo, si una acción tiene un valor nominal de S/1.00, pero se emite a un precio de S/1.50, los S/0.50 adicionales constituyen lo que se conoce como prima de emisión. La utilización de esta figura tiene importantes implicancias jurídicas, contables y económicas, pues genera un excedente que no se incorpora al capital social, pero que sí fortalece el patrimonio de la sociedad. Por esta razón, la prima de emisión constituye una institución relevante dentro del régimen de financiamiento de las sociedades anónimas, y su adecuado tratamiento resulta fundamental para garantizar la transparencia y la equidad entre los accionistas.

Las acciones sobre la par han sido reconocidas por la doctrina española. En particular, Andreu Martí señala que:

Las acciones ‘sobre la par’, son aquéllas que se crean o emiten por un valor superior al de su valor nominal o facial. De este modo, la prima es la diferencia entre la cifra estatutariamente establecida como valor nominal y la efectivamente pagada por el adquirente. Constituye por tanto una aportación patrimonial suplementaria que realiza el socio cuya cuantía se destinará a un fondo de reserva de naturaleza disponible, sin más límites que los señalados, con carácter general, por la ley (Andreu Martí, 2016).

Dado que la prima de emisión constituye el objeto central de esta investigación, su análisis detallado se realizará en los capítulos siguientes. Por tanto, esta sección se limita a reconocer la existencia de esta modalidad de emisión como punto de partida necesario para su posterior desarrollo.

1.6.3 Acciones bajo la par

A diferencia de las acciones colocadas a la par o sobre la par, en las que el valor de emisión iguala o supera el valor nominal, respectivamente, en este caso, el valor de colocación es inferior al valor nominal establecido estatutariamente. Este tipo de emisión plantea interrogantes importantes respecto a la protección del capital social, la equidad entre accionistas, y la imagen que proyecta la sociedad ante el mercado y sus potenciales inversionistas.

Ahora, seguimos el razonamiento que plantea Elías Laroza (2008), emitir acciones por debajo de su valor nominal podría percibirse como una desvalorización de la empresa o una necesidad urgente de captar recursos, lo cual afecta directamente la percepción de solvencia y estabilidad de la sociedad, así como el propio valor de mercado de la sociedad, y además va —consideramos— directamente en contra de la finalidad de garantía del capital. Por ello, aunque esta figura está permitida por el ordenamiento jurídico, su aplicación práctica es restringida y debe manejarse con cautela, pese a la utilidad práctica que pueda tener.

En este contexto, es importante analizar el concepto de esta forma de emisión de acciones y su tratamiento legal en la LGS, especialmente en lo dispuesto por el artículo 85° de la LGS, donde se establecen los efectos jurídicos de emitir acciones a un valor inferior a su valor nominal. En concreto, se prevé que, si el valor de colocación de la acción es inferior a su valor nominal, la diferencia debe registrarse como pérdida de colocación.

No obstante, la norma dispone que, una vez cancelado el valor de colocación (aunque sea menor al valor nominal), la acción se considera íntegramente pagada a su valor nominal para todos los efectos legales. En consecuencia, no se genera dividendo pasivo. Este tratamiento busca evitar futuros cuestionamientos sobre la condición de accionista de quien adquiere dichas acciones.

En la práctica, la emisión de acciones bajo la par no es la más común de las opciones disponibles y suele estar limitada a contextos específicos, como indica Elías Laroza:

Hay otros casos igualmente evidentes. *Si el valor real del patrimonio neto de una sociedad es inferior al valor nominal de las acciones, resulta con frecuencia imposible una colocación al valor nominal. Si, por otra parte, la sociedad está urgida de nuevos capitales la diferencia bajo la par constituye un incentivo incuestionable para los inversionistas* (énfasis agregado) (Elías Laroza, 2008) .

Dada su sensibilidad, esta modalidad debe utilizarse con cautela, considerando sus posibles repercusiones. A pesar de estar permitida legalmente, puede ser interpretada como una desvalorización de la acción y, por tanto, afectar la imagen de la sociedad ante el mercado y terceros.

Tal como señala Elías Laroza (2015), al analizar la utilidad práctica de estas figuras, debe tenerse en cuenta que las realidades de la economía moderna son cambiantes. En ese contexto, resulta necesario considerar las emisiones de acciones mediante oferta pública, en las cuales los mercados de valores, tanto nacionales como extranjeros, suelen implicar costos de colocación. Estos costos normalmente se deducen del importe mismo de las acciones ofertadas. Por ello, cuando el precio de colocación y los costos asociados solo alcanzan hasta el valor nominal, la sociedad termina recibiendo una suma inferior a la par.

Como puede observarse, el costo de estructuración es un supuesto donde podría justificarse la emisión bajo la par como una respuesta a una necesidad práctica del mercado, en la que los costos de colocación pueden deducirse del valor de emisión sin que ello afecte la integridad patrimonial de la sociedad. No obstante, como hemos mencionado, esta figura debe ser utilizada de forma prudente, cuidando que su empleo no genere un perjuicio en la sociedad.

Así, conforme indica la LGS, en las emisiones bajo la par el efecto es que, al momento del pago, las acciones se consideran como si hubiesen sido pagadas a su valor nominal, mientras que la diferencia se registra contablemente como pérdida de colocación. No obstante, este registro tiene naturaleza contable y no constituye un registro con publicidad material. Por ello, cada colocación bajo la par incide directamente en el principio de correspondencia efectiva entre el capital social y las aportaciones realizadas, lo que, a su vez, afecta la finalidad de garantía que el capital social está llamado a cumplir.

1.7 El aumento de capital en las sociedades anónimas

1.7.1 Aspectos generales

Debe precisarse que todo lo expuesto hasta este punto en relación con el concepto de capital social se ha desarrollado con el propósito de sentar las bases conceptuales necesarias

para comprender la figura de la prima de capital y su ámbito de aplicación. En efecto, el análisis previo del capital social y de las acciones responde a la necesidad de contar con un marco teórico adecuado que permita explicar correctamente el funcionamiento de la prima de capital dentro de la estructura de la sociedad anónima. En ese contexto, cuando se hace referencia a la prima de capital, esta debe entenderse en el escenario en el que se produce, esto es, en el sobrepago que se realiza en la suscripción de acciones, cuando el valor de colocación de estas es superior a su valor nominal.

Así, llegamos al siguiente tema que corresponde al presente capítulo: el aumento de capital.

Si bien podría parecer contradictorio haber señalado previamente que el capital social es una cifra estable y con vocación de permanencia, para luego abordar la posibilidad de su aumento, lo cierto es que resultaría aún más contradictorio sostener que una sociedad no tendrá, a lo largo de su existencia como empresario, la necesidad de modificar su capital social.

En efecto, la dinámica propia de la actividad empresarial hace razonable —e incluso necesario— que las sociedades aumenten o reduzcan su capital social en determinados momentos de su vida. Estas modificaciones permiten adaptar la cifra de capital a las necesidades económicas de la sociedad y mantener la coherencia con las funciones que el capital social está llamado a cumplir, tal como se ha explicado anteriormente. Esto conduce, entonces, a plantear una cuestión fundamental: ¿cuál es el sentido de modificar el capital social?

La primera respuesta que puede formularse es —si se quiere— de carácter intuitivo. Si el capital social cumple una función comunicativa y de garantía en favor de los acreedores sociales, entonces, a mayor capital, mayor garantía, y, en consecuencia, mayor seguridad en la contratación. En la práctica, ello puede traducirse en un fortalecimiento del patrimonio social, en la medida en que la mayor confianza de los terceros facilita la realización de operaciones económicas con la sociedad. Se trata, en términos sencillos, de un argumento sustentado en un razonamiento lógico.

Si profundizamos un poco más en nuestra regulación nacional —sin entrar todavía en las causas económicas que pueden motivar estas decisiones—, es posible advertir que existen determinados supuestos en los que es la propia ley la que prevé situaciones en las que resulta necesario aumentar el capital social.

“Artículo 407° Causas de disolución

La sociedad se disuelve por las siguientes causas: (...)

4. Pérdidas que reduzcan el patrimonio neto a cantidad inferior a la tercera parte del capital pagado, *salvo que* sean resarcidas o que *el capital pagado sea aumentado* (énfasis agregado) o reducido en cuantía suficiente; (...).”

Como puede observarse, y tal como señala Hundskopf Exebio (1998), existen escenarios en los que es la propia ley la que establece la necesidad de que el capital social sea aumentado o reducido; es decir, que sea modificado. En consecuencia, la cifra del capital social, aun cuando se caracteriza por su vocación de permanencia, puede variar en determinados supuestos previstos por el ordenamiento jurídico. Esta constatación conduce a una conclusión necesaria: si existen situaciones en las que la sociedad puede decidir —o incluso se ve obligada— a modificar su capital social, debe existir también un mecanismo jurídico que permita realizar dicha modificación. En ese sentido, tanto la ley como el estatuto social deben prever la forma en que puede modificarse el capital social, así como el procedimiento especial que debe seguirse para ello.

Así, partimos de la base conceptual de que modificar el capital, sea para aumentarlo o para reducirlo, implica modificar los estatutos de la sociedad en concreto. Este cambio requiere una serie de pasos y una operativa específica. Por ello, Hundskopf Exebio (1998) sostiene que la modificación del capital es una “operación compleja”²⁰.

Asimismo, señala que la alteración de la naturaleza estable y permanente del capital social mediante su aumento o reducción exige la existencia de un mecanismo igualmente complejo que permita llevar a cabo dicha modificación. Este mecanismo debe estar diseñado de tal forma que haga posible modificar la cifra de capital, pero que, al mismo tiempo, preserve las garantías y protecciones sobre las cuales se ha construido la institución del capital social (Hundskopf Exebio, 1998)²¹.

²⁰ Coincide Elías (2008, p. 477) cuando establece: “por esas razones, el capital social, entre todas las cuentas del patrimonio neto, es la que más fijeza y permanencia tiene en la sociedad. (...). Sin embargo, la permanencia del capital social no significa que no pueda ser aumentado o disminuido. Pero, en ambos casos, la Ley establece requisitos especiales para preservar determinados derechos. (...)”.

²¹ Tal como menciona Hundskopf Exebio (2013, p. 179 y 180), “Como bien se conoce, el capital social representa una garantía para los acreedores sociales, razón por la cual cuanto más elevado sea mayor será la garantía de cobertura de los pasivos de la sociedad. Aumentar el capital social es hacer que los activos respondan por las deudas en mayor cuantía que antes, lo que en consecuencia redundará en beneficio de los acreedores sociales (...)”. Como contrapartida, continúa Hundskopf Exebio (1998, p. 165), indicando que “todo acuerdo de reducción de capital dependa o no, directa o indirectamente, de la voluntad social (...), implica una disminución del monto de los activos que respaldan las deudas de la sociedad, razón por la cual este es un tema que merece ser analizado cuidadosamente”. En esta misma línea, sobre la reducción de capital, continúa Hundskopf Exebio (1998, p. 166) indicando que, “si se efectúa la devolución o donación antes del vencimiento de referido plazo de 30 días, dicha entrega no será oponible al acreedor (...)”. Es claro que el capital social recibe, dentro de nuestra legislación, una función primordial de garantía hacia los acreedores. Es por esta razón que, nuestra LGS prevé que las reducciones de capital (es decir, la reducción de la cifra de garantía de los acreedores) requiera, de forma previa, de la realización de publicaciones y periodos de oposición (salvo en determinados supuestos como cuando la reducción tiene por finalidad restablecer el equilibrio patrimonial).

La primera referencia al régimen del aumento de capital en la LGS se encuentra en el artículo 201°. Esta norma establece que el aumento de capital debe ser acordado por la Junta General de Accionistas, cumpliendo los requisitos previstos para la modificación del estatuto, debiendo constar en escritura pública e inscribirse en el Registro de Personas Jurídicas²².

La atribución de esta competencia reafirma la importancia que el ordenamiento societario reconoce al capital social, en la medida en que la decisión de modificarlo se coloca en cabeza del órgano supremo de la sociedad anónima: la Junta General de Accionistas²³. De esta forma, la ley reserva a dicho órgano la responsabilidad de aprobar cualquier modificación de la cifra del capital social²⁴.

No obstante, como señala Calderón Burneo (2021), el artículo 201° de la LGS no solo asigna la competencia a la Junta General de Accionistas, sino que también establece determinadas exigencias formales para la adopción del acuerdo de aumento de capital. En particular, la norma dispone que: (i) se deben cumplir los requisitos establecidos para la modificación del estatuto; (ii) el acuerdo debe constar en escritura pública²⁵; y (iii) debe inscribirse en el Registro.

²² Es objeto de análisis la fase registral que forma parte de todo aumento de capital. Sin perjuicio de lo ya señalado respecto de esta etapa y de su fundamento, debe recordarse que el aumento de capital implica necesariamente una modificación del estatuto, razón por la cual debe acceder al registro público. Ello se explica porque es el registro público el que otorga publicidad material a la información societaria, permitiendo que los terceros — y en particular los acreedores— puedan conocer las modificaciones que se producen en la cifra del capital social inscrito en la partida de la sociedad. De este modo, el registro hace posible que los acreedores tomen conocimiento de la operación compleja que supone el aumento o reducción del capital social. En ese sentido, así como el capital social constituye en sí mismo una cifra de garantía, el hecho de que su modificación requiera la correspondiente modificación del estatuto y su inscripción registral representa el mecanismo a través del cual se hace operativa dicha garantía. Esto se debe a que, en la práctica, la información financiera de una sociedad no es, por regla general, información pública, por lo que la inscripción registral se convierte en el principal medio a través del cual los acreedores pueden conocer las variaciones en el capital social.

²³ Artículo 111° de la LGS. - “La junta general de accionistas es el órgano supremo de la sociedad (...)”.

²⁴ La regla general indicada, no obstante, cuenta con excepciones previstas en nuestra propia LGS, cuando esta permite en su artículo 206° el delegar en el directorio la posibilidad de aprobar aumentos de capital.

²⁵ Pese a la claridad con la que la norma establece que el aumento de capital debe constar en escritura pública, esta exigencia no debe confundirse con una forma *ad solemnitatem* propia del derecho civil. En este caso, no nos encontramos ante un análisis relativo al carácter constitutivo o declarativo de la forma, sino ante una exigencia vinculada a la dinámica propia del derecho societario y registral. En primer lugar, debe recordarse que el aumento de capital se adopta mediante un acuerdo societario, el cual forma parte de una operación compleja. Por ello, la referencia normativa a la escritura pública no pretende establecer una forma solemne en sentido civilista. Más bien, esta exigencia responde —especialmente si se considera el principio de especialidad propio del derecho registral— al principio de titulación auténtica, conforme al cual los actos que acceden al registro deben hacerlo a través de un instrumento público idóneo. En ese sentido, como ya se ha explicado, el acuerdo societario es válido desde el momento en que se adopta conforme a las reglas previstas en la ley y en el estatuto, salvo que la propia ley disponga lo contrario. Sin embargo, para que dicho acuerdo pueda acceder al registro público, debe formalizarse mediante un instrumento protocolar específico: la escritura pública, que es el medio a través del cual se cumple el requisito de titulación exigido por el sistema registral.

En relación con el primer requisito —esto es, el cumplimiento de las reglas previstas para la modificación del estatuto—, la LGS establece determinadas condiciones específicas de adopción del acuerdo.

En primer lugar, el artículo 126° de la LGS establece un quórum calificado²⁶ para determinados asuntos, lo que implica que se exige la concurrencia de un número mayor de accionistas para que la junta pueda instalarse válidamente y deliberar sobre ciertas materias.

En segundo lugar, el artículo 127° de la LGS prevé también una mayoría calificada²⁷ para la adopción de los acuerdos, al señalar que, “cuando se trata de los asuntos mencionados

²⁶ Aprovechamos este espacio para precisar la diferencia conceptual entre el quórum simple y el quórum calificado. Dentro de la estructura de la sociedad anónima, la Junta General de Accionistas constituye el órgano supremo de decisión de la sociedad. Conceptualmente, se trata del órgano competente para adoptar acuerdos sobre asuntos de especial relevancia, normalmente vinculados con la propia organización, funcionamiento o continuidad de la sociedad. Para que la Junta General pueda actuar válidamente como órgano y adoptar acuerdos, la ley establece un procedimiento que comprende la convocatoria, la verificación del quórum y la adopción de acuerdos mediante determinadas mayorías. Este sistema tiene como finalidad garantizar que todos los accionistas tengan la oportunidad de decidir si ejercen o no su derecho de voto, siempre que cuenten con él. En este contexto, la LGS regula dos tipos de quórum para la instalación de la Junta General de Accionistas: el quórum simple y el quórum calificado. En el caso del quórum simple, la ley establece que, para que la junta quede válidamente instalada en primera convocatoria, debe concurrir un número de accionistas que represente al menos el 50 % de las acciones suscritas con derecho a voto. Si no se alcanza este quórum y debe realizarse una segunda convocatoria, la junta podrá instalarse con la concurrencia de cualquier número de acciones suscritas con derecho a voto. Por su parte, el quórum calificado se exige para determinados asuntos que la ley considera especialmente relevantes o que los propios estatutos de la sociedad pueden calificar como tales. En estos casos, la junta requerirá, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas que representen al menos dos tercios de las acciones suscritas con derecho a voto. Si no se alcanza dicho quórum y la junta debe celebrarse en segunda convocatoria, se requerirá la concurrencia de accionistas que representen al menos tres quintos de las acciones suscritas con derecho a voto. Debe tenerse en cuenta que el quórum calificado está legalmente reservado para acuerdos que afectan de manera sustancial la estructura o la existencia de la sociedad, como ocurre, por ejemplo, con las reorganizaciones societarias o la decisión de disolver y liquidar la sociedad. No obstante, el estatuto social puede establecer otros supuestos en los que también se requiera quórum calificado, como podría ser el caso de la aprobación de financiamientos por montos especialmente elevados (por ejemplo, superiores a US\$ 30'000,000.00). Sin embargo, aunque existe cierta flexibilidad para ampliar los supuestos que requieran quórum calificado, la legislación peruana no permite pactar en sentido contrario. Es decir, no es posible establecer quóruns inferiores para aquellos asuntos que la ley reserva expresamente al quórum calificado. De esta manera, el legislador busca preservar un nivel mínimo de participación accionaria en la adopción de decisiones particularmente trascendentes para la sociedad.

²⁷ Tal como se indicó al inicio, una de las finalidades complementarias del presente trabajo es clarificar ciertos conceptos societarios básicos. Por ello, resulta pertinente ofrecer una breve explicación sobre las figuras de mayoría absoluta y mayoría calificada. En primer lugar, es importante no confundir los conceptos de quórum y mayoría. El quórum se refiere al número mínimo de acciones que deben estar representadas para que la Junta General de Accionistas pueda *instalarse* válidamente. La mayoría, en cambio, alude al número mínimo de votos necesarios para que la junta adopte un acuerdo sometido a deliberación. En otras palabras, el quórum determina si la junta puede sesionar, mientras que la mayoría determina si un acuerdo puede aprobarse o rechazarse. La LGS, en su artículo 127, regula expresamente la figura de la mayoría absoluta. Sin embargo, la doctrina suele distinguir, con utilidad práctica, dos tipos de mayorías: la mayoría absoluta y la mayoría calificada. En el caso de la mayoría absoluta, la ley establece que los acuerdos se adoptan con el voto favorable de la mayoría absoluta de las acciones suscritas con derecho a voto *representadas en la junta*. Es decir, el cálculo de la mayoría se realiza sobre las acciones efectivamente presentes o representadas en la reunión. Por su parte, cuando se trata de asuntos que requieren quórum calificado, la ley exige una mayoría calificada para la adopción del acuerdo. En estos supuestos, el acuerdo debe ser aprobado con el voto favorable de la mayoría absoluta de las *acciones suscritas con derecho a voto*, es decir, del total de acciones emitidas con derecho a voto, y no únicamente de aquellas que se encuentren representadas en la junta. Como puede observarse, aunque en ambos casos la norma utiliza la expresión “mayoría absoluta”, el elemento que cambia es la base de cálculo.

en el artículo precedente, se requiere que el acuerdo se adopte por un número de acciones que represente, cuando menos, *la mayoría absoluta de las acciones suscritas con derecho a voto* (énfasis agregado) (...).”

Por todo lo expuesto, la premisa de que la modificación del capital social constituye una operación compleja debe analizarse junto con la lógica operativa que explica dicha complejidad. En consecuencia, para comprender este tema de manera integral, es necesario examinar la dimensión práctica del aumento de capital, es decir, los pasos que deben seguirse, las autorizaciones que deben obtenerse y la forma en que la normativa ha recogido y regulado este procedimiento.

Antes de ingresar al estudio de las fases del aumento de capital, resulta conveniente realizar un breve repaso de algunos requisitos legales previstos en la LGS para la implementación de esta operación. Así, el artículo 201° de la LGS establece lo siguiente:

“Artículo 201.- Órgano competente y formalidades

El aumento de capital *se acuerda por junta general cumpliendo los requisitos establecidos para la modificación del estatuto, consta en escritura pública y se inscribe en el Registro* (énfasis agregado).”

A partir de esta disposición, es posible identificar *cuatro requisitos legales* principales para la implementación de un aumento de capital.

En primer lugar, en relación con el órgano competente, el acuerdo societario debe ser adoptado por la Junta General de Accionistas, observando los quórums y mayorías previstos, como mínimo, en la LGS y, en su caso, en el estatuto social. La Junta General constituye, por tanto, el órgano naturalmente competente para aprobar la modificación del capital social.

No obstante, conforme consta en el Manual Societario, existe una excepción a esta regla, en virtud de la cual la Junta General puede delegar en el Directorio la facultad de acordar el aumento de capital, siempre que dicha delegación se realice bajo determinados parámetros previamente establecidos (Editorial Economía y Finanzas, 1993).

En segundo lugar, el aumento de capital debe cumplir con los requisitos legales previstos para la modificación del estatuto social. En particular, ello implica que: (i) el acuerdo

En el primer supuesto, la mayoría se determina sobre las acciones presentes en la junta; en el segundo, la referencia se realiza sobre el total de acciones suscritas con derecho a voto. Esta diferencia puede incrementar considerablemente la dificultad para adoptar acuerdos, especialmente en sociedades con una estructura accionaria dispersa o con un número elevado de accionistas. Debe señalarse, sin embargo, que en la práctica societaria peruana —particularmente en las sociedades anónimas cerradas— este problema no suele presentarse con demasiada frecuencia, debido a que la propiedad del capital suele estar concentrada en un número reducido de accionistas. No obstante, es fundamental que todo abogado corporativo tenga claro que ciertos acuerdos societarios requieren mayorías más exigentes, dado que se trata de decisiones que pueden afectar de manera sustancial la estructura o el funcionamiento de la sociedad.

debe ser adoptado por la Junta General de Accionistas; (ii) la convocatoria debe expresar con claridad y precisión los asuntos cuya modificación se someterá a consideración de la Junta; y (iii) el acuerdo debe adoptarse conforme a lo dispuesto en los artículos 126° y 127° de la LGS, salvo el supuesto especial previsto en el artículo 120° de la LGS, al que ya se ha hecho referencia anteriormente. Y es que, como se ha explicado, existen determinados acuerdos que, por mandato legal o por disposición estatutaria, pueden requerir quórum y mayorías superiores a los previstos como regla general en la LGS. Asimismo, en los casos de junta universal, es posible prescindir de la convocatoria previa y, aun así, adoptar acuerdos societarios válidos, vinculantes y plenamente eficaces.

En tercer lugar, el aumento de capital debe cumplir con una formalidad específica, pues la LGS establece que el acuerdo debe constar en escritura pública. Esta exigencia responde a la lógica del sistema registral, según la cual todo acto que modifique un instrumento formal debe realizarse mediante un instrumento de igual naturaleza.

En este sentido, el artículo 5° de la LGS dispone que “la sociedad se constituye por escritura pública, en la que está contenido el pacto social, que incluye el estatuto. Para cualquier modificación de estos se requiere la misma formalidad (...)”. Si bien esta regla responde a una lógica jurídica adecuada, en la práctica implica que la implementación de un aumento de capital sea una operación jurídicamente compleja, en la medida en que exige el cumplimiento de diversas formalidades para su perfeccionamiento.

En cuarto lugar, el aumento de capital debe cumplir con el requisito de registrabilidad. Como establece el propio artículo 201° de la LGS, el aumento de capital “se inscribe en el Registro”. Este requisito responde a lo que Salas Sánchez (1998) denomina la “función de garantía” del capital social, en la medida en que busca asegurar que la cifra del capital y sus modificaciones sean conocidas por terceros y cuenten con la publicidad material propia de su inscripción en un registro jurídico.

En ese sentido, la registrabilidad constituye una garantía adicional establecida por la ley en favor de los acreedores sociales, pues permite que cualquier tercero pueda conocer el monto actualizado del capital social y las modificaciones que este haya experimentado. En consecuencia, una vez que el aumento de capital se inscribe en la partida registral de la sociedad y el estatuto queda modificado para reflejar la nueva cifra de capital, puede entenderse que el procedimiento jurídico del aumento de capital ha concluido. Es en ese momento cuando pueden emitirse los certificados definitivos de acciones que representen las nuevas acciones emitidas como resultado del aumento, cuando ello resulte aplicable.

Finalmente, desde una perspectiva más operativa, debe tenerse en cuenta que, dependiendo de la modalidad del aumento de capital, también deben cumplirse determinados requisitos normativos previstos en la normativa registral, particularmente en la Resolución SUNARP N.º 200-2001-SUNARP-SN (Reglamento del Registro de Sociedades), para obtener la correspondiente inscripción registral.

A modo de ejemplo, el artículo 65º del Reglamento del Registro de Sociedades establece que el aumento de capital o el pago del capital suscrito que se realice mediante conversión de créditos u obligaciones, capitalización de utilidades, reservas, beneficios, primas de capital, excedentes de revaluación u otras formas que impliquen el incremento de la cuenta capital, deberá acreditarse mediante copia del asiento contable donde conste la transferencia de los montos capitalizados a la cuenta capital, documento que debe estar refrendado por un contador público colegiado o por un contador mercantil matriculado en el Instituto de Contadores del Perú.

Esto significa que, además de cumplir con los requisitos legales necesarios para la adopción del acuerdo de aumento de capital, también deben observarse determinados requisitos de naturaleza registral, los cuales resultan indispensables para obtener la inscripción de la modificación del estatuto y culminar el procedimiento registral correspondiente.

1.7.2 Fases del aumento de capital

Como se ha señalado, el aumento de capital constituye una operación compleja, lo que significa que no se trata de un acto de realización inmediata. Por el contrario, su implementación requiere la concatenación de diversas actuaciones jurídicas y formales que, en conjunto, permiten alcanzar el resultado final: la modificación del monto del capital social²⁸.

Sin ánimo de extendernos en el estudio de los aumentos de capital en sí mismos, el objetivo de este apartado es realizar una revisión no exhaustiva que permita comprender la forma en que se viabiliza el pago de primas de capital, esto es, el pago por encima del valor nominal en la suscripción de acciones.

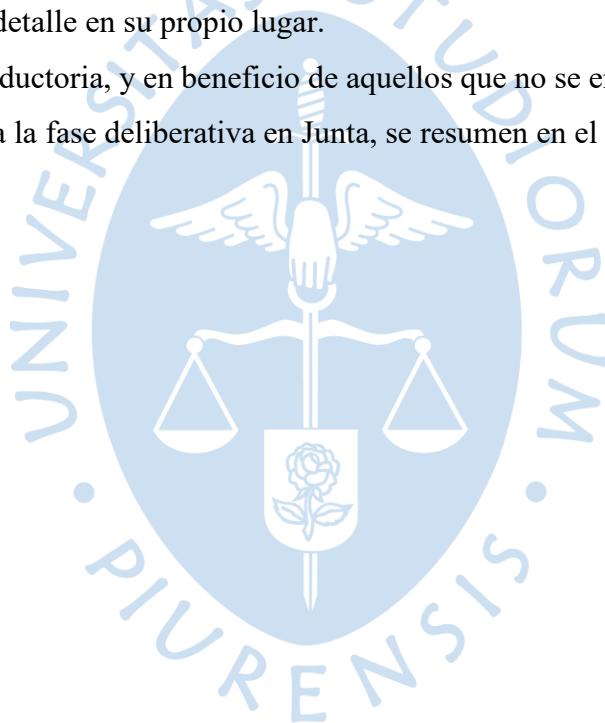
En ese sentido, y siguiendo el criterio propuesto por Herrada Bazán (2019), el aumento de capital puede entenderse como el resultado de un procedimiento compuesto por tres fases: (i) fase deliberativa; (ii) fase ejecutiva; y (iii) fase registral. A continuación, se examinará cada una de estas fases con el propósito de comprender la mecánica operativa del aumento de capital y el contexto en el cual se produce el pago de las primas de capital.

²⁸ Esto, pacíficamente aceptado por la doctrina, es una de las protecciones previstas en la normativa para los acreedores sociales, quienes se verían afectados en caso de que la modificación del capital pudiera realizarse de forma automática.

1.7.2.1 Fase deliberativa. Para iniciar con la revisión de la operativa del aumento de capital, corresponde analizar la fase deliberativa. En esta etapa, la Junta General de Accionistas discute la viabilidad y la necesidad de aprobar el aumento de capital. Solo en caso de que los argumentos económicos, financieros y societarios resulten coherentes con la estrategia que vienen siguiendo la administración y los propios accionistas, se adopta el acuerdo de aumento de capital.

La aprobación del acuerdo debe realizarse observando los quórum y mayorías exigidos, tal como se explicó anteriormente. Una vez adoptado el acuerdo, el aumento de capital se justifica, ordinariamente, en la recepción de nuevos aportes²⁹, entre otras posibles alternativas. A cambio de dichos aportes, la sociedad emitirá acciones, siempre que previamente se haya cumplido con el procedimiento de creación, suscripción, pago³⁰ y emisión de las acciones, el cual fue explicado en detalle en su propio lugar.

A manera introductoria, y en beneficio de aquellos que no se encuentren familiarizados con los pasos previos a la fase deliberativa en Junta, se resumen en el siguiente diagrama:

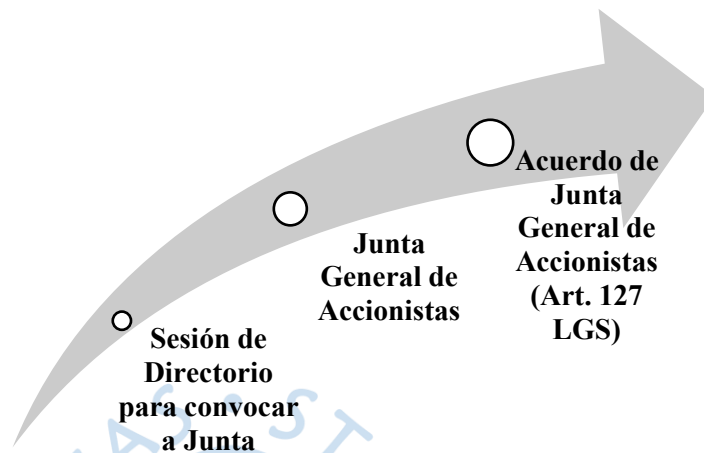


²⁹ Como se explicará más adelante, los aportes a las sociedades anónimas pueden realizarse mediante distintos tipos de activos. Incluso, es posible aportar bloques patrimoniales completos, conocidos en la doctrina como “fondos empresariales”.

³⁰ Debemos ser cuidadosos con dos aspectos. En primer lugar, debe considerarse la llamada “cuota de enganche”. Conforme a la normativa societaria peruana, una vez suscritas las acciones, el accionista puede pagar inicialmente el 25 % del valor de las acciones suscritas, quedando el saldo pendiente como dividendo pasivo. En segundo lugar, si bien el pago de esta cuota inicial permite la emisión de las acciones, la existencia de dividendos pasivos genera diversas limitaciones dentro del régimen societario. En particular, en materia de aumentos de capital, el artículo 204 de la LGS establece como requisito previo que todas las acciones suscritas se encuentren íntegramente pagadas. Por esta razón, desde una perspectiva práctica, resulta recomendable que —como parte de una adecuada diligencia— se verifique que no existan dividendos pasivos pendientes que puedan impedir la viabilidad de un aumento de capital y, en consecuencia, la realización de nuevos aportes, incluidos aquellos con prima de capital. Si bien existen mecanismos que permiten regularizar este tipo de situaciones, cuando el aporte se realiza en un contexto de inversión resulta especialmente importante evitar que la operación se vea frustrada por la imposibilidad jurídica de ejecutar el aumento de capital. Los aspectos específicos del régimen de aumentos de capital se desarrollarán con mayor detalle más adelante.

Figura 1

Fase deliberativa de un aumento de capital social



Nota. Elaboración propia.

El *primer paso* consiste en la sesión del Directorio. Este primer paso se presenta, ordinariamente, cuando concurren dos presupuestos: (i) que se trate de una sociedad anónima³¹; y (ii) que la Junta General de Accionistas no se realice de manera universal³². Cuando ambos presupuestos se verifican, antes de la celebración de la Junta General de Accionistas se lleva a cabo una sesión de Directorio, en la que se deliberan, entre otros, los siguientes asuntos:

En primer lugar, la necesidad de realizar un aumento de capital. Esta decisión puede sustentarse, ordinariamente, en diversas razones, tales como: (a) el interés de la sociedad y de su administración en mostrar una mayor solvencia frente a terceros, lo que podría justificarse, por ejemplo, en la obtención de apalancamiento bancario; (b) la necesidad de restablecer el

³¹ Hacemos el matiz de que, cuando nos referimos a “sociedades anónimas”, estamos aludiendo tanto a las sociedades anónimas ordinarias como a las sociedades anónimas abiertas, teniendo siempre presentes los matices propios de estas últimas, especialmente aquellos derivados de la regulación del mercado de valores, como los hechos de importancia y demás disposiciones sectoriales aplicables. Esta precisión resulta relevante porque, en el caso particular de las sociedades anónimas cerradas, la LGS establece que el directorio es un órgano de carácter optativo. En consecuencia, cuando se trate de una sociedad anónima cerrada que haya decidido no contar con directorio, la administración recae exclusivamente en el gerente general. En tales casos, será este quien convoque a la Junta General de Accionistas para que dicha junta delibere y, de ser el caso, apruebe el aumento de capital. Sin embargo, en la mayoría de supuestos no será necesario que exista una resolución de gerencia previa para proceder con la convocatoria o con el desarrollo del proceso. No obstante, pueden presentarse ciertos casos en los que sí resulte necesario contar con una resolución del gerente general, como ocurre, por ejemplo, cuando debe declararse la recepción de un bloque patrimonial en los supuestos de aumento de capital realizados mediante el aporte de dicho bloque.

³² De igual forma, debe aclararse que este paso previo solo será necesario cuando no exista “universalidad” para la celebración de la Junta General de Accionistas. En caso contrario, conforme lo permite la propia LGS, cuando se encuentren presentes todos los accionistas titulares de la totalidad de las acciones con derecho a voto y estos manifiesten su voluntad de constituirse en junta para adoptar acuerdos, no será necesaria la convocatoria previa. En tales supuestos, por tanto, el paso preliminar resulta innecesario.

equilibrio patrimonial; (c) el cumplimiento de un mandato legal; (d) el interés en ampliar el capital social para alcanzar el capital mínimo exigido por ley en determinadas industrias³³; o (e) cualquier otra razón que el Directorio considere relevante.

En segundo lugar, el Directorio delibera sobre la convocatoria a la Junta General de Accionistas, con el propósito de someter a consideración de dicho órgano la aprobación del aumento de capital.

Al igual que ocurre con la Junta General de Accionistas, la LGS establece reglas para el quórum y la adopción de acuerdos en el Directorio. En particular, el artículo 168° de la LGS dispone que el quórum para declarar válidamente instalada la sesión de Directorio es de la mitad más uno de sus miembros. Por su parte, el artículo 169° de la LGS establece que los acuerdos se adoptan por mayoría absoluta de votos de los directores participantes³⁴.

Siguiendo estas reglas, el Directorio adopta el acuerdo correspondiente en sesión y dispone la convocatoria a la Junta General de Accionistas, en la cual se someterá a consideración la aprobación del aumento de capital, con base en las razones expuestas en la sesión de Directorio. Dichas razones podrán ser explicadas en la propia Junta, si esta lo solicita, por algún director o por el Gerente General.

El *segundo paso* consiste en la convocatoria a Junta General de Accionistas. Una vez adoptado el acuerdo en sesión de Directorio, corresponde realizar la convocatoria a la Junta General de Accionistas. Para ello, el Directorio deberá publicar un aviso de convocatoria³⁵, en

³³ Debe tenerse en cuenta que, a diferencia de lo que ocurre en otras jurisdicciones, la LGS no exige un capital mínimo para constituir una sociedad ni impone la obligación de mantener un capital mínimo con posterioridad a su constitución. Si bien esta no es una disposición normativa expresa, desde una perspectiva lógica puede afirmarse que, dado que las acciones son indivisibles y el capital social se expresa en una cifra entera, el mínimo posible sería una acción. En ese sentido, si se quisiera identificar un “capital mínimo” en el sistema societario peruano, este podría entenderse como S/1.00, pues no sería posible establecer un capital social por un monto fraccionario inferior. No obstante, sí existen excepciones de carácter sectorial en las que la normativa exige capitales mínimos para el desarrollo de determinadas actividades. Un ejemplo relevante se encuentra en la Ley N.º 26702, Ley General del Sistema Financiero, cuyo artículo 16° establece los capitales mínimos requeridos para diversas entidades del sistema financiero. Así, por ejemplo, para el funcionamiento de empresas bancarias se exige un capital mínimo aportado en efectivo de S/14'914,000.00, sin considerar los factores de reajuste que puedan aplicarse conforme a la normativa correspondiente.

³⁴ Tal como se indicó anteriormente, la mayoría absoluta prevista en la norma se diferencia de la mayoría calificada principalmente por el factor de referencia utilizado para su cómputo. En el caso del directorio, la mayoría absoluta se calcula siempre sobre el número de directores presentes en la sesión. Al igual que ocurre en el ámbito de la Junta General de Accionistas, el estatuto social puede establecer mayorías superiores a las previstas por la ley. Estas mayorías reforzadas son conocidas en la práctica y en la doctrina anglosajona como “*supermajorities*”. No obstante, debe actuarse con cautela al regular este tipo de mayorías estatutarias, pues el estatuto no puede exigir la concurrencia o el voto favorable de la totalidad de los miembros del órgano para la adopción de acuerdos. Una exigencia de esa naturaleza resultaría incompatible con la lógica de funcionamiento de los órganos societarios y con los límites que el propio ordenamiento establece para la configuración estatutaria de las mayorías.

³⁵ Dentro de las varias excepciones previstas en la ley encontramos a la regulación especial de convocatoria prevista para las sociedades anónimas configuradas bajo la modalidad de “cerradas”. En concreto, el artículo 245 de la LGS establece que, para el caso de sociedad anónimas cerradas, la convocatoria se realizará mediante

el cual se especifique el lugar, día y hora de celebración de la Junta General en primera convocatoria, así como los asuntos que serán tratados. Este aviso debe publicarse con una anticipación mínima de tres días respecto de la fecha de celebración de la Junta³⁶.

Existen, sin embargo, dos excepciones a esta regla general.

La primera se refiere a las sociedades anónimas cerradas (S.A.C.). En este caso, no es necesario realizar la publicación del aviso de convocatoria, pues la convocatoria puede efectuarse mediante esquelas con cargo de recepción, respetando los mismos plazos de anticipación previstos como regla general.

La segunda excepción corresponde al supuesto de Junta Universal. En este caso no se trata de una variación en la forma de la convocatoria, sino de una excepción a la necesidad misma de convocar. Una Junta Universal de Accionistas se configura sin necesidad de citación previa cuando se cumplen dos condiciones: (i) la presencia de todos los accionistas titulares de la totalidad de las acciones con derecho a voto emitidas por la sociedad³⁷; y (ii) la voluntad de dichos accionistas de reunirse y constituirse en Junta General de Accionistas para tratar los asuntos que se propongan en dicha reunión. Este supuesto de universalidad también puede presentarse, por analogía, en las sesiones de Directorio³⁸.

Finalmente, el *tercer paso* es la sesión de Junta General de Accionistas. Realizada la convocatoria —cuando esta sea necesaria—, y siempre que el estatuto no establezca quórum o mayorías superiores a los previstos en la LGS³⁹, se celebra la Junta General de Accionistas en el lugar y hora indicados en el aviso o esquela de convocatoria.

el envío de esquelas de convocatoria con cargo de recepción. Debemos mencionar que, en la práctica, este artículo ha permitido que las convocatorias se realicen de forma más expedita, siendo incluso enviadas vía e-mail a los accionistas y generando convocatorias válidas para efectos de la concurrencia a junta general de accionistas.

³⁶ Debe tenerse en consideración que, para los casos de juntas obligatorias anuales y los demás supuestos de junta de accionistas previstas en el estatuto, dicho aviso de convocatoria debe ser publicado con una anticipación no menor de 10 días a la fecha de la junta.

³⁷ Para claridad, las juntas universales podrán configurarse cuando todos los accionistas titulares de acciones con derecho a voto se encuentran presentes en junta. Es claro que, en caso de haberse emitido acciones *sin derecho a voto*, la no presencia de dichos accionistas no afecta a la universalidad.

³⁸ Artículo 120° Ley General de Sociedades. – Junta Universal: “Sin perjuicio de lo prescrito por los artículos precedentes, la junta general de accionistas se entiende convocada y válidamente constituida para tratar sobre cualquier asunto y tomar los acuerdos correspondientes, siempre que se encuentren presentes accionistas que representen la totalidad de las acciones suscritas con derecho a voto y acepten por unanimidad la celebración de la junta y los asuntos que en ella se proponga tratar”.

³⁹ Como se ha adelantado, la LGS permite —con ciertas limitaciones— que el estatuto de una sociedad establezca quórum y mayorías superiores, pero nunca inferiores, a los previstos por la ley. Así, aunque la normativa dispone que para aprobar un aumento de capital se requiere quórum calificado y mayoría calificada, el estatuto social puede establecer exigencias más estrictas. Por ejemplo, podría prever que para adoptar dicho acuerdo sea necesaria la concurrencia del 85 % de las acciones suscritas con derecho a voto —elevando el quórum— y el voto favorable del 95 % de dichas acciones —estableciendo lo que en la práctica se conocen como supermayorías. Este tipo de disposiciones suele observarse con mayor frecuencia en mercados corporativos más sofisticados, donde las supermayorías funcionan como mecanismos de protección societaria frente a

Al inicio de la reunión, se procede a verificar la concurrencia de los accionistas, con el fin de determinar si existe quórum suficiente para instalar válidamente la Junta. Esta verificación dependerá de (i) los asuntos incluidos en la agenda y (ii) el tratamiento que la ley y el estatuto otorguen a dichos asuntos.

En el caso del aumento de capital, este implica una modificación del estatuto de la sociedad, por lo que el acuerdo requiere quórum calificado. En primera convocatoria, se exige la concurrencia de dos tercios de las acciones suscritas con derecho a voto. En segunda convocatoria, basta con la concurrencia de tres quintas partes de dichas acciones. En términos porcentuales, esto equivale aproximadamente a 66.6% en primera convocatoria y 60% en segunda.

Una vez verificado el quórum —ya sea en primera o segunda convocatoria—, se procede a explicar los puntos de agenda a los accionistas presentes. En esta etapa, los accionistas pueden formular las preguntas que consideren necesarias para comprender plenamente las razones que justifican la propuesta de aumento de capital, pudiendo solicitar explicaciones más detalladas sobre las ventajas y fundamentos de la operación.

Posteriormente, conforme señala Elías Laroza (2008), los accionistas que deseen realizar aportes manifestarán su intención de hacerlo, y el presidente de la sesión informará a los demás accionistas acerca de la existencia de su derecho de suscripción preferente, el cual les permite mantener su participación proporcional en el capital social⁴⁰.

A partir de este momento pueden presentarse dos escenarios: que los accionistas que inicialmente no manifestaron su intención de suscribir nuevas acciones decidan hacerlo, o bien que renuncien a su derecho de suscripción preferente. En cualquiera de estos supuestos, se procede finalmente a la votación del acuerdo de aumento de capital.

Este acuerdo requiere una mayoría calificada para su aprobación, lo que implica que al menos la mayoría absoluta de las acciones suscritas con derecho a voto —del total de acciones y no únicamente de las representadas en la Junta— debe votar a favor del aumento de capital.

El acuerdo aprobado debe incluir, necesariamente: (i) la modalidad del aumento de capital; (ii) el monto en que se incrementa el capital; (iii) el valor del aporte o de los aportes,

determinadas situaciones estratégicas. En la doctrina anglosajona, este tipo de mecanismos se conoce como “*shark repellents*”, en la medida en que pueden actuar como instrumentos defensivos frente a adquisiciones hostiles.

⁴⁰ Tal como indica Elías (1998, p. 231), citando a Rubio, la finalidad del derecho de suscripción preferente está en que: “cada acción equivale a una cuota tanto en el patrimonio como en la gestión de la sociedad que el accionista tiene interés en conservar invariable. La ley protege en caso de aumento de capital dicho interés. Si no pudiera concurrir, mediante la opción a la parte proporcional de patrimonio y de gestión que le corresponde en el aumento de capital, vería “diluirse”, en uno y otro aspecto, su posición de socio”.

cuando corresponda; y (iv) las demás condiciones relativas a la suscripción y al pago de las acciones.

1.7.2.2 Fase ejecutiva. Cuando hablamos de la fase ejecutiva del aumento de capital, podemos referirnos a dos escenarios concretos: (i) el momento en que se entiende realizado el aporte y (ii) el momento en que el aporte es oponible a terceros. Respecto al primero, conforme Salas Sánchez (1998), debe recordarse que la suscripción de acciones se efectúa observando el principio de desembolso mínimo (pago de, como mínimo, 1/4 del valor suscrito), por lo que se entenderá realizado, societariamente, cuando se haya pagado el 25% del valor. No obstante, pese a la cercanía de la conclusión, en realidad lo descrito no hace referencia a la efectividad del aporte sino al momento en que se entiende emitida la acción.

Para responder este cuestionamiento, debemos observar las reglas previstas en la LGS en relación con los aportes. En concreto, con bien expone la LGS, estos pueden ser (instrumentalizarse) de diversas formas, por lo que es solo una conclusión lógica el hecho que, así como los aportes pueden realizarse de diversas formas, estos se entenderán efectivamente realizados (pagados) en distintos momentos.

Nuestra legislación marca aquí la diferencia entre los tipos de contribución, pues según la modalidad empleada, el aporte se entiende realizado en un momento u otro. Sin embargo, como hemos señalado, nuestra exposición no busca centrarse en cuándo se emiten las acciones, sino en cuándo inicia la fase de ejecución del aumento de capital. Sobre este punto, salvo que la Junta General de Accionistas (o el Directorio, en los casos previstos por la norma) acuerde que el aumento de capital quede sujeto a alguna modalidad, y salvo excepciones expresamente previstas en la ley, el acuerdo será válido y eficaz desde el momento en que se adopta conforme al estatuto y a la ley. Es, por tanto, desde ese instante que comienza la fase de ejecución del acuerdo.

Como hemos mencionado, dicha fase inicia desde la adopción del acuerdo, cuando en primera convocatoria 2/3 de las acciones con derecho a voto de la sociedad votan a favor de la propuesta del aumento de capital; o, en segunda convocatoria, votan a favor 3/5 de las acciones con derecho a voto.

Desde este momento, hay un paso previo al inicio del procedimiento registral: la elevación a escritura pública. Como es sabido, en determinadas materias ciertos actos deben acceder al registro mediante un documento protocolar que recoja el acto específico y garantice la integridad de la calificación registral hasta la emisión del asiento de inscripción. En nuestro caso concreto, esto se observa en el momento en que: (1) hemos verificado que, según el bien aportado, el aporte se entiende efectuado (i.e. en caso de bienes muebles, con la entrega, en

caso de inmuebles, con la firma de la escritura pública); y, en ese sentido, (2) se ha cumplido con las formalidades previstas en la ley para la inscripción de dicho aumento.

A diferencia de lo que sucede con la reducción de capital, el aumento de capital no implica ni requiere de un periodo de oposición, ni de publicaciones previas en los diarios. Esto se explica porque la LGS adopta una lógica proteccionista respecto de los acreedores, orientada a evitarles cualquier perjuicio.

En ese marco, cuando se aprueba un aumento de capital por nuevos aportes y la contribución se realiza en efectivo, el registrador exige la constancia bancaria que acredite la transferencia del monto aportado. En la práctica se observan las preferencias de los registradores en determinados momentos, lo que resulta relevante en el plano operativo. Ello se debe a que el capital es una cifra de referencia inamovible *a priori*, y cualquier cambio supone una modificación del estatuto. Dicha modificación requiere, a su vez, que el registrador haya extendido previamente un asiento de inscripción sobre la rogatoria.

A continuación, hemos preparado el siguiente flujograma, donde se encuentra de forma gráfica cuál es la operativa que se sigue cuando se trata de aumento de capital en sociedades anónimas:

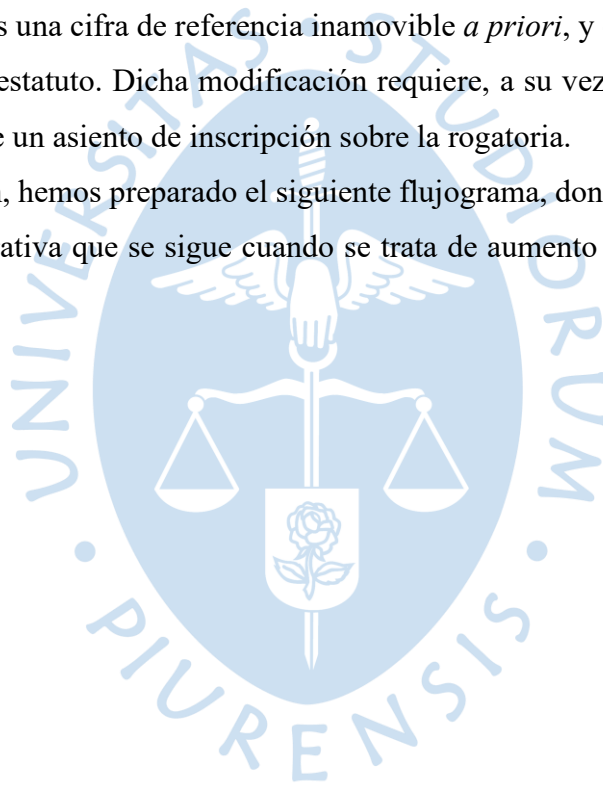
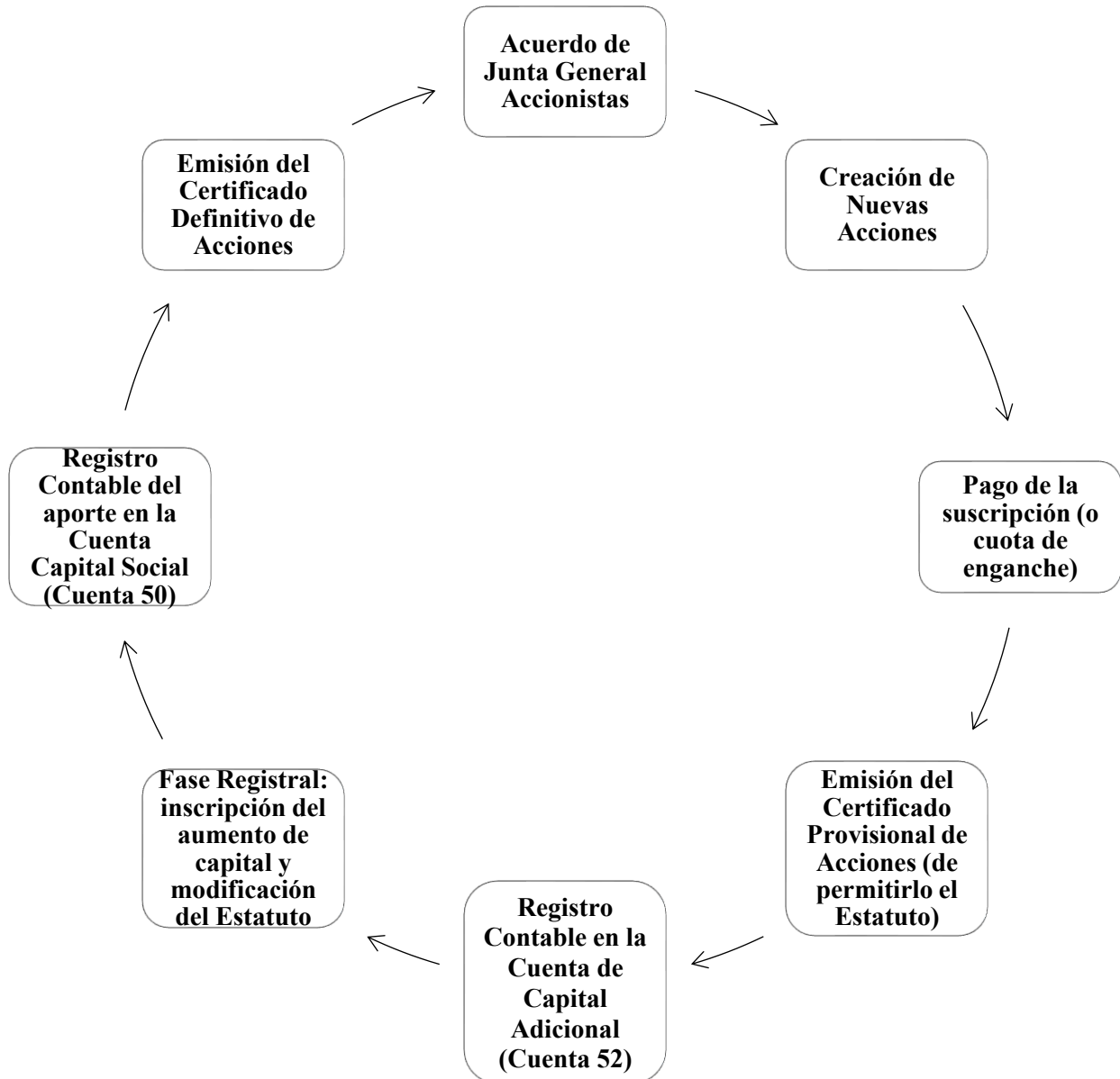


Figura 2

Flujograma de la operación de aumento de capital en sociedades anónimas



Nota. Elaboración propia.

1.7.2.3 Fase registral. Finalmente, la última etapa del procedimiento de aumento de capital es la fase registral. Como bien hemos adelantado, dado que la modificación de la cifra del capital social implica una modificación del estatuto, debemos modificar la cifra del capital social que consta inscrita en la partida electrónica de la propia sociedad. Todo ello con la

finalidad de que los acreedores de la sociedad tomen conocimiento del incremento del capital y, por tanto, del incremento de su cifra de garantía.

El procedimiento registral del aumento de capital inicia con la suscripción de la escritura pública de aumento y de modificación del estatuto. En ella se deja constancia, con fecha cierta, de la aprobación del aumento en la Junta de Accionistas, conforme a la modalidad prevista en la LGS. En virtud de esta escritura, el notario vía parte notarial solicita la inscripción del aumento en la partida electrónica de la sociedad en el registro correspondiente.

Como bien hemos mencionado, con el pago de la cuota de enganche (25% del valor suscrito) de las nuevas acciones creadas en junta, se produce la emisión. No obstante, de acuerdo con la LGS, en la medida en que no haya quedado inscrito el aumento de capital y el estatuto lo permita, se podrán emitir certificados provisionales para representar provisionalmente las nuevas acciones.

Llegado al registro público, se verificará el cumplimiento de todos los requisitos legales y normativos requeridos para un aumento de capital y, con esto, se procederá con la inscripción del aumento de capital mediante la modificación del estatuto, lo cual, se reflejará en la partida electrónica de la sociedad en un nuevo asiento. Así, una vez que el aumento de capital ha quedado inscrito, se procede con la cancelación del certificado provisional de acciones (de aplicar), la suscripción y anotación del asiento de aumento de capital en la matrícula de acciones y, la emisión y suscripción de certificado definitivo de acciones representando las acciones que fueron creadas por aprobación de junta, y que quedaron correctamente reflejadas en la cifra inscrita del capital social.

Solo a modo ejemplificativo, vemos como esta ‘fase registral’ ha sido confirmada en cuanto a la operatividad de la prima de capital en la jurisprudencia del Tribunal Registral. La Resolución No. 5446-2025-SUNARP-TR del 28 de noviembre de 2025 constituye un precedente relevante que ilustra tanto la naturaleza jurídica de la prima de capital como los criterios que deben aplicarse en su calificación registral.

En el caso resuelto, Compañía A aprobó en Junta General de Accionistas un aumento de capital por nuevos aportes en el que el valor de colocación de las acciones ascendía a S/24,850,000 (equivalente a US\$7,000,000), de los cuales S/1,900,236 correspondían al valor nominal de las acciones (destinado al capital social) y S/22,949,764 correspondían a la prima de capital (destinada a la cuenta "primas de acciones"). El registrador público denegó la inscripción argumentando que la constancia bancaria inserta en la escritura pública acreditaba un monto que no coincidía con el monto del aumento de capital, sin considerar que la diferencia correspondía a la prima de capital acordada en la junta general.

El Tribunal Registral revocó la observación y ordenó la inscripción, estableciendo criterios fundamentales para la práctica societaria.

En primer lugar, el Tribunal ratificó la naturaleza jurídica de la prima al señalar que "la prima de capital es parte del importe que pagan los suscriptores de nuevas acciones que coloca una sociedad; por lo que dicha prima constituye parte del costo de adquisición de las referidas acciones". Esta caracterización confirma la tesis de que la prima, aunque diferenciada del aporte al capital social, forma parte integral de la contraprestación que paga el suscriptor para adquirir la condición de accionista.

En segundo lugar, el Tribunal precisó el destino diferenciado de los componentes del valor de colocación, señalando que "el aumento de capital mediante nuevos aportes con primas de capital sugiere la posibilidad de que la transmisión lucrativa –el pago– se evidencie tanto a la cuenta capital y las cuentas patrimoniales". Este criterio reconoce que el valor nominal se destina a la cuenta de capital social, mientras que la prima se registra en una cuenta patrimonial separada.

En tercer lugar, y de especial relevancia práctica, el Tribunal estableció que "el hecho de que la integridad del 'precio' abonado por las acciones se haya realizado en un solo depósito o en varios sin hacer diferencia del destino o motivo del mismo, esto no quiere decir que no se haya realizado el pago total por el valor nominal de la acción y de la prima de capital". Este criterio resuelve una incertidumbre operativa frecuente en la práctica: no es necesario que el suscriptor realice depósitos separados para el valor nominal y la prima, bastando un único depósito que cubra el valor total de colocación.

En cuarto lugar, el Tribunal delimitó el alcance de la calificación registral al señalar que "las instancias registrales solo deben verificar que dicho monto es suficiente para cubrir el pago de la deuda sin cuestionar o exigir que se señale o acredite la razón de dicho 'exceso'". Este criterio es coherente con la función de garantía del capital social: lo relevante para el registro es verificar que el valor nominal suscrito ha sido efectivamente pagado, sin que el registrador pueda cuestionar el destino del exceso (prima de capital), que corresponde a la autonomía de la voluntad de las partes.

Adicionalmente, el Tribunal citó expresamente la doctrina de Elías Laroza, ratificando que la prima de capital "no aumenta el capital social ni se integran a la cuenta capital del pasivo social", sino que constituye una partida patrimonial diferenciada que "es un ingreso de capital y no una deuda de la sociedad".

La relevancia de este precedente para la práctica societaria peruana es significativa. Por un lado, confirma que la prima de capital es una figura plenamente operativa en nuestro

ordenamiento, cuya utilización no debe enfrentar obstáculos registrales adicionales a los previstos para cualquier aumento de capital por nuevos aportes. Por otro lado, establece criterios claros que brindan seguridad jurídica a las operaciones de inversión que involucran primas de capital, especialmente en el contexto de sociedades de capital emprendedor donde estas operaciones son frecuentes.

1.7.3 Modalidades de aumento de capital

Tal como permite la normativa aplicable, el artículo 202° de la LGS establece que el aumento de capital puede justificarse en (i) nuevos aportes; (ii) capitalización de créditos contra la sociedad, incluyendo la conversión de obligaciones en acciones; (iii) capitalización de utilidades, reservas, beneficios, primas de capital y excedentes de revaluación; y (iv) los demás casos previstos por la ley (por ejemplo, mercados regulados con capital mínimo o supuestos de recuperación del equilibrio patrimonial).

1.7.3.1 Nuevos aportes. La norma permite que estos sean realizados tanto por personas que ya tienen la calidad de accionistas de la sociedad como por terceros que, no siendo accionistas, desean incorporarse a la sociedad. Cuando se habla de aumento de capital por aportes, estos pueden consistir en dinero, bienes muebles o inmuebles o —cuando el estatuto lo permita— derechos de crédito. En términos generales, y de acuerdo con Morales Acosta (2003) el aporte es la prestación que realiza quien suscribe acciones y constituye la justificación para la emisión de estas y para el reconocimiento de la calidad de accionista.

En este punto, Morales Acosta (2003) precisa que el término “aporte” alude a tres sentidos vinculados: el compromiso que asume el accionista de aportar, la prestación jurídica —sea de dar o de hacer— y el bien que constituye el objeto de dicha prestación. En la misma línea, Morales Acosta, citando a Ulises Montoya, señala que:

Son aportes todas las prestaciones prometidas por el socio en vista de la futura consecución de fin social previsto en el momento del contrato (...). En la práctica, son objetos patrimoniales que salen del patrimonio del socio y pasan a integrar el fondo social (...). El aporte es, desde el punto de vista de su naturaleza jurídica, una obligación de dar o hacer, en otra contraprestación que el reconocimiento, por la sociedad, de que el titular tiene una parte de interés en ella (Morales Acosta, 2003).

No obstante lo señalado, la LGS dispone que, para aprobar un aumento de capital por nuevos aportes, debe cumplirse un requisito previo: que la totalidad de las acciones emitidas —sin distinción de clases— se encuentre íntegramente pagada. Este requisito no será exigible cuando existan dividendos pasivos a cargo de accionistas morosos y se hayan iniciado las acciones para su cobro. Debe mencionarse que el Anteproyecto de la Ley General de

Sociedades (publicado en el 2021) no mantiene esta exigencia y señala en su exposición de motivos lo siguiente:

“El Anteproyecto elimina el artículo 204 de la LGS, que exigía que no debía haber dividendos pasivos pendientes para acordar un aumento de capital, por no considerarlo conveniente para los intereses de la sociedad. El aumento de capital es en general beneficioso para la sociedad, con prescindencia de que se hayan pagado totalmente o no todas las acciones previamente emitidas conforme al programa de pagos dispuesto para ello”.

Este matiz resulta relevante porque, al momento de publicarse el presente trabajo, podría producirse una modificación legislativa que elimine dicho requisito previo. Como bien señala el Anteproyecto, este requisito no cumplía una finalidad clara de protección; en la práctica operaba como un obstáculo para incrementar la garantía a favor de los acreedores y como una limitación para que la sociedad reciba nuevos recursos o activos. Su eventual eliminación, por tanto, representaría un beneficio financiero para la sociedad.

1.7.3.2 Capitalización de créditos contra la sociedad, incluyendo la conversión de obligaciones en acciones. Otra modalidad prevista por el inciso 2 del artículo 202° de la LGS es la capitalización de créditos contra la sociedad, incluyendo la conversión de obligaciones en acciones. Cuando se habla de la “modalidad” del aumento de capital, en realidad se responde a la siguiente pregunta: ¿contra qué contraprestación emitirá la sociedad las nuevas acciones o incrementará el valor nominal de las existentes?

En este caso, la respuesta es contra créditos que existen frente a la sociedad. La recepción de nuevos activos no es la única forma de fortalecer la posición financiera de una sociedad. En su contabilidad, dentro de la cuenta del pasivo, se registran obligaciones frente a terceros (o incluso accionistas) —corrientes y no corrientes— que forman parte de la dinámica comercial. Estos pasivos constituyen cargas que reducen el patrimonio neto.

En ese sentido, la ley permite que una forma de aporte consista en novar la obligación de crédito, de modo que la deuda que la sociedad tenía frente a un acreedor se transforme en una participación en el capital social. Tal como señala Elías Laroza:

Esto significa que los acreedores de la sociedad *pueden aportar el derecho a cobrar su crédito frente a ella*, a cambio de recibir nuevas acciones o, inclusive, incrementar el valor nominal de las ya existentes (en el caso, por ejemplo, que los acreedores fuesen también accionistas). La sociedad, por su parte, *se beneficia porque desaparece la obligatoriedad de pagar el crédito aportado, cesan de devengarse los intereses del mismo y un pasivo que deba pagarse de inmediato o a plazo se convierte en capital, o sea en una obligación secundaria que*

incrementa el patrimonio neto (énfasis agregado) y que solo es exigible después que se paguen todas las deudas sociales frente a terceros (Elías Laroza, 1999).

Como se observa, el efecto jurídico de esta modalidad es la extinción de la obligación crediticia entre las partes, y, en contraprestación, la emisión de acciones que otorgan la calidad de accionista al anterior acreedor, generándose una nueva relación jurídica basada en la participación en el capital social.

1.7.3.3 La capitalización de utilidades, reservas, beneficios, primas de capital y excedentes de revaluación. Esta modalidad se relaciona con formas de ‘reserva’ dentro del patrimonio de la sociedad.

En el caso de *utilidades y reservas*, el excedente generado por la actividad social es acumulado en cuentas contables distintas del capital. Aunque se trata de conceptos diferentes pues tal como propone Elías Laroza (2008), las utilidades corresponden a la ganancia obtenida como resultado de la actividad social, mientras que las reservas representan una forma de ahorro, la ley permite que ambos montos sean capitalizados. En tal caso, el monto correspondiente se traslada contablemente a la cuenta capital, y se emiten nuevas acciones que se distribuyen entre los accionistas a prorrata de su participación.

Las *utilidades* pueden entenderse, siguiendo a Elías Laroza, en términos generales, como el excedente obtenido al restar los egresos de los ingresos de la sociedad en un periodo determinado, normalmente el ejercicio fiscal, y producto de las operaciones normales de la empresa (Elías Laroza, 2008). Estas utilidades pueden distribuirse como dividendos entre los accionistas⁴¹ o capitalizarse, en cuyo caso se emiten nuevas acciones que se asignan proporcionalmente a los accionistas existentes.

Las *reservas*, siguiendo el planteamiento de Elías Laroza (2008), “representan los beneficios o utilidades no distribuidos, de cualquier clase que éstos sean, que quedan excluidos del reparto y se afectan a un fin futuro determinado, proporcionando a la empresa una mayor solidez económica y financiera”. Estas reservas pueden ser obligatorias —como la reserva legal exigida a las sociedades anónimas— o voluntarias, formadas por decisión de los accionistas a partir de los resultados acumulados. En ciertos casos, estas reservas pueden distribuirse entre

⁴¹ Manteniendo siempre las protecciones a los acreedores y siguiendo la lógica jurídica que hemos venido explicando, cuando el artículo 230º de la LGS establece que los dividendos solo pueden ser pagados en razón de utilidad obtenida por la sociedad (o de reservas de libre disposición), *siempre que el patrimonio neto no sea inferior al capital pagado*.

los accionistas, siempre que previamente se haya alcanzado el monto máximo de la reserva legal exigido para las sociedades anónimas⁴².

En cuanto a los beneficios, siguiendo el planteamiento de Elías Laroza (2008), debe distinguirse entre *utilidades y beneficios*. Mientras las utilidades derivan de la explotación ordinaria del objeto social, los beneficios corresponden a ganancias extraordinarias que no provienen de la actividad habitual de la sociedad. Por ejemplo, pueden configurarse beneficios extraordinarios cuando la sociedad obtiene una ganancia inesperada derivada de un laudo arbitral favorable o de la venta de un activo no esencial para su actividad económica.

Estos ingresos pueden capitalizarse en favor de los accionistas a prorrata de su participación. Debe precisarse que la capitalización del beneficio no requiere necesariamente que este sea líquido, pues puede consistir en activos no monetarios —como inmuebles o derechos inmateriales— que igualmente incrementan el patrimonio social y pueden trasladarse contablemente a la cuenta capital (Elías Laroza, 2008).

En relación con la *prima de capital*, ésta se encuentra contemplada en el artículo 85° de la LGS, el cual establece que la suma obtenida en la colocación de acciones por encima de su valor nominal constituye una prima de capital. Como explica Elías Laroza:

La prima de capital es una forma de beneficio para la sociedad, pues al ser pagadas las acciones con prima ingresan a su activo aportes por un valor mayor (valor nominal más las primas) que el incremento de su pasivo en la cuenta capital social (valor nominal solamente). Se produce, en consecuencia, un aumento automático del patrimonio neto de la sociedad (Elías Laroza, 2008).

Así, por ejemplo, si el valor nominal de las acciones de una sociedad es S/1.00 y estas se colocan a S/500.00, el excedente de S/499.00 por acción constituye una prima de capital. Este excedente se registra en una cuenta contable especial de prima de colocación o prima de capital, y no en la cuenta de capital social, por lo que no genera un aumento del capital ni la emisión de nuevas acciones. No obstante, la capitalización de la prima de capital —que beneficia a todos los accionistas— puede realizarse en cualquier momento, conforme al artículo 233° de la LGS, sin necesidad de haber alcanzado previamente el máximo de la reserva legal.

Finalmente, los *excedentes de revaluación* corresponden a, tal como propone Elías Laroza (2008), plusvalías generadas por el incremento del valor contable de los activos de la

⁴² Así, el artículo 229° de la LGS establece que, del valor total de la utilidad distribuable, se debe destinar como mínimo el 10% de esta a la reserva legal, hasta que dicha reserva alcance un monto igual a la quinta parte del capital social. El legislador indica que, efectivamente, la reserva legal podrá capitalizarse, quedando obligada la sociedad a reponer dicha reserva.

sociedad. La diferencia entre el nuevo valor contable del activo y su valor anterior genera un superávit que representa un beneficio para la sociedad. Este superávit, de acuerdo con el artículo 202° de la LGS, puede ser capitalizado entre los accionistas, pues constituye un incremento patrimonial susceptible de ser trasladado a la cuenta capital.

1.7.3.4 Los demás casos previstos en la ley.

La ley contempla otros supuestos en los que puede producirse un aumento de capital. Entre ellos destacan la modificación automática del capital, prevista en el artículo 205° de la LGS, y los procesos de reorganización societaria, particularmente la fusión por absorción.

En esta modalidad, siguiendo a Elías Laroza (2008), la sociedad absorbente adquiere a título universal, en bloque y en un solo acto, el patrimonio de la sociedad absorbida, lo que genera dos consecuencias jurídicas principales: el aumento del capital de la sociedad absorbente en el monto correspondiente al valor del bloque patrimonial absorbido y la emisión de nuevas acciones a favor de los accionistas de la sociedad absorbida por un monto equivalente al aumento de capital. Debe precisarse que solo se producirá un aumento de capital cuando el bloque patrimonial absorbido tenga un valor neto positivo⁴³.

Finalmente, debe considerarse que las modalidades de aumento de capital analizadas pueden ser agrupadas según su impacto en el patrimonio. Así, observamos que cuando estamos ante nuevos aportes se produce una variación en el patrimonio de la sociedad (incremento del activo y su contrapartida en el capital), mientras que cuando estamos, por ejemplo, ante capitalización de reservas, no existe en sí un incremento en el activo, solo un movimiento de cuentas contables.

En primer lugar, se encuentran los aumentos de capital *con variación del patrimonio social*. La forma más común de este tipo de aumento es mediante nuevos aportes de los accionistas, ya que en estos casos los accionistas contribuyen directamente al capital social con recursos adicionales, aumentando el activo. Ello fortalece el patrimonio de la sociedad y amplía sus posibilidades de inversión y expansión.

Asimismo, existe variación patrimonial cuando el aumento de capital se produce mediante la disminución del pasivo social, como ocurre en los supuestos de conversión de deuda en capital (capitalización de créditos). En esta modalidad, los acreedores de la sociedad

⁴³ Sin ánimo de entrar al debate sobre la valorización del bloque patrimonial, debemos indicar que es el propio artículo 119° del Reglamento del Registro de Sociedades el que establece que, para la inscripción de la fusión, la escritura pública de fusión deberá contener: En caso que *sea positivo* el valor neto del bloque patrimonial que se transfiere: el monto en que aumenta el capital de la absorbente. En caso que *sea negativo* el valor neto del bloque patrimonial que se transfiere, se dejará constancia de su monto y esa circunstancia producirá que la absorbente no aumente su capital ni emita nuevas acciones.

aceptan transformar su crédito en acciones, lo que reduce el pasivo y aumenta el capital social sin requerir necesariamente la inyección de nuevos recursos monetarios.

En segundo lugar, se encuentran los aumentos de capital *sin variación del patrimonio social*. Este es el caso, por ejemplo, de la capitalización de reservas acumuladas, prevista en el inciso 3 del artículo 202° de la LGS. En esta modalidad, la sociedad traslada a la cuenta capital montos que ya formaban parte de su patrimonio —como reservas o utilidades acumuladas—, incrementando la cifra del capital social sin necesidad de nuevos aportes ni modificación del patrimonio neto. En la práctica, este mecanismo suele emplearse para mejorar la imagen financiera de la sociedad o reorganizar su estructura patrimonial, sin alterar la posición económica relativa de los accionistas.

1.7.4 Efectos del aumento de capital sobre las acciones

El aumento de capital requiere, como regla general, la aprobación previa de la Junta General de Accionistas, que es el órgano supremo de gobierno de la sociedad. En ese contexto, durante las deliberaciones en las que se evalúa la conveniencia del aumento —así como el mecanismo y la oportunidad de su ejecución— también debe definirse qué efectos producirá dicho acuerdo sobre las acciones de la sociedad.

Para comprender estos efectos, es necesario recordar que el capital social se determina a partir de dos elementos: el número de acciones emitidas y el valor nominal asignado a cada una de ellas. En consecuencia, el monto del capital social resulta de multiplicar el número de acciones en circulación por su valor nominal.

Por ejemplo, si una “Sociedad A” tiene 9’000,000 de acciones en circulación con un valor nominal de S/1.00 cada una, el capital social será de S/9’000,000.00. En cambio, si una “Sociedad B” tiene 9’000,000 de acciones en circulación con un valor nominal de S/10.00 cada una, el capital social ascenderá a S/90’000,000.00. Estos ejemplos muestran que el monto del capital social no depende únicamente del número de acciones emitidas, sino también del valor nominal que se les haya asignado.

A partir de esta estructura, el aumento de capital puede producir dos efectos distintos sobre las acciones. El primero consiste en la *creación de nuevas acciones*, lo que incrementa el número de acciones en circulación. El segundo consiste en el *aumento del valor nominal de las acciones ya existentes*, lo que mantiene el mismo número de acciones, pero incrementa el valor que cada una representa dentro del capital social. En esta línea, el artículo 203 de la LGS establece que: “*El aumento de capital determina la creación de nuevas acciones o el incremento del valor nominal de las existentes.*”

En términos prácticos, estas dos alternativas constituyen las formas en que la sociedad refleja el aporte realizado por el accionista. En cualquiera de estas modalidades, el resultado final es el mismo: un aumento de la cifra del capital social.

Cuando el aumento se realiza mediante la *creación de nuevas acciones*, estas se suman a las ya existentes. Por regla general, aplicaría el derecho de suscripción preferente, donde siguiendo a Elías Laroza (2008), dichas acciones se ofrecen primero a los accionistas actuales mediante el ejercicio del derecho de suscripción preferente, lo que les permite mantener su participación proporcional en el capital social. Solo después de ejercido o renunciado este derecho, las acciones pueden ser ofrecidas a terceros inversionistas.

Por otro lado, el aumento de capital también puede ejecutarse mediante el *incremento del valor nominal de las acciones existentes*, sin necesidad de emitir nuevos títulos. En este caso, el número de acciones en circulación permanece inalterado, pero cada acción pasa a representar una porción mayor del capital social.

Debe precisarse, además, que el valor nominal de las acciones en una sociedad anónima es uniforme. Esto significa que todas las acciones deben tener el mismo valor nominal, incluso cuando existan distintas clases de acciones. La razón es que las acciones representan partes alícuotas del capital social, por lo que el valor nominal constituye una cifra única aplicable a todas ellas.

1.8 Crisis del capital social

Como se ha desarrollado a lo largo de este capítulo, una de las funciones tradicionalmente atribuidas al capital social es actuar como mecanismo de garantía frente a los acreedores. En esa línea, Hundskopf Exebio (2013) sostiene que la sociedad asume la “obligación” —aunque resulta más preciso hablar de una carga jurídica— de conservar, en interés de los acreedores, un patrimonio que sea al menos equivalente al monto del capital social.

No obstante, esta función de garantía ha sido objeto de importantes críticas en la doctrina comparada, al considerarse que, en la práctica, dicha garantía resulta muchas veces poco efectiva. En ese sentido, Alonso Ledesma (2005) señala que el régimen del capital social se encuentra rodeado de estructuras rígidas y elevados costes, lo que termina restando flexibilidad y agilidad a la gestión societaria.

Desde esta perspectiva crítica, la función de garantía genera una limitación desde el propio momento de constitución de la sociedad, al imponer a los fundadores una cifra de retención patrimonial que restringe su margen de actuación. Esta situación resulta particularmente problemática si se considera que muchos acreedores ya no otorgan al capital

social la misma relevancia como garantía efectiva que tradicionalmente se le atribuía⁴⁴, lo que reduce la utilidad práctica de dicha función.

En consecuencia, la rigidez del sistema no solo afecta a los fundadores de la sociedad, sino que también puede perjudicar a los propios acreedores, quienes podrían verse privados de participar en proyectos empresariales potencialmente rentables, aunque asociados a mayores niveles de riesgo.

En la práctica contemporánea existen inversionistas dispuestos a colocar capital en proyectos de alto riesgo, confiando en modelos de negocio innovadores o con expectativas de alta rentabilidad futura. Estos proyectos suelen implicar una estructura financiera distinta de la que presupone el modelo clásico del capital social. Un ejemplo claro se encuentra en los proyectos de infraestructura financiados mediante esquemas de *project finance*, en los que el riesgo y la rentabilidad forman parte del propio diseño económico de la inversión.

De manera paralela, también existen emprendedores con ideas viables y proyectos empresariales de alto potencial, pero que pueden verse limitados por la rigidez del régimen del capital social. Es frecuente que empresas con modelos de negocio prometedores deban atravesar etapas iniciales con elevados costos y pérdidas operativas, antes de alcanzar el punto de equilibrio. Este fenómeno es conocido en el ámbito empresarial como la “Curva J”, particularmente visible en proyectos inmobiliarios y en negocios intensivos en inversión inicial.

Si durante esa fase inicial las pérdidas reducen el patrimonio neto por debajo de la mitad del capital social, la sociedad puede verse obligada a enfrentar escenarios jurídicos que conduzcan a su disolución⁴⁵, incluso antes de haber alcanzado el momento de maduración de la inversión —conocido en los usos comerciales como el “*break even*”—. En tales casos, proyectos económicamente viables podrían frustrarse por razones estrictamente normativas.

La situación se vuelve aún más compleja si se considera otro de los límites tradicionales del régimen del capital social: la prohibición de aportar servicios en las sociedades anónimas.

⁴⁴ No desconocemos, sin embargo, que ciertas instituciones financieras, al momento de realizar su evaluación de riesgo para el otorgamiento de créditos, puedan tomar en consideración el monto del capital social. No obstante, en la práctica actual resulta cada vez más común que, además de este primer indicador, se requiera una evaluación más detallada y precisa de la situación financiera de la sociedad. En ese sentido, las entidades financieras suelen solicitar estados financieros y balances de la sociedad, a fin de analizar no solo el patrimonio neto a una determinada fecha de corte, sino también otros indicadores relevantes, tales como los flujos de caja, la composición y estado de los activos, el volumen de cuentas por cobrar, el nivel de endeudamiento —incluido el existente entre partes vinculadas—, entre otros elementos que permiten obtener una visión más completa de la capacidad financiera de la empresa.

⁴⁵ O como establece la LGS, y con los matices y cuestionamientos que esta norma ha generado, podría causar incluso una disolución “de pleno derecho”. No obstante, en la presente investigación no ahondaremos en la corrección o precisión de esta mención normativa.

Aunque esta restricción pudo tener sentido en el contexto histórico en el que se promulgó la LGS, el desarrollo actual de la economía muestra realidades empresariales muy distintas.

Hoy en día es común observar emprendimientos cuyo valor se fundamenta principalmente en el conocimiento técnico o en las capacidades profesionales de determinadas personas. En sectores como la tecnología o la inteligencia artificial, por ejemplo, el aporte más valioso puede ser el *know-how* o la capacidad de desarrollar soluciones innovadoras, más que la aportación de capital o activos físicos.

En estos casos, el valor del proyecto puede descansar en la capacidad de un programador o de un equipo técnico para desarrollar tecnologías que optimicen procesos, aumenten la eficiencia y reduzcan costos, algo que suele observarse en los ecosistemas de *startups* y en las rondas de inversión de empresas tecnológicas, incluidas aquellas que eventualmente se convierten en los llamados “unicornios”.

Sin embargo, la prohibición de aportar servicios en sociedades anónimas impide reconocer jurídicamente este tipo de contribuciones, pese a que muchas veces pueden valorarse económicamente y representar una parte sustancial del valor real de la empresa. Como consecuencia, esta restricción genera una limitación significativa para la constitución y desarrollo de sociedades de capital en sectores intensivos en conocimiento, especialmente en la economía digital.

En definitiva, la rigidez del régimen vinculado a la función de retención del capital social, que exige mantener de manera constante un patrimonio neto equivalente al capital social, puede generar dificultades de financiamiento y de adaptación para las sociedades, impidiéndoles responder con la agilidad que exige el dinamismo del mercado.

Por ello, desde una perspectiva crítica, puede sostenerse que los ordenamientos jurídicos que optan por flexibilizar el régimen del capital social pueden contar con una ventaja competitiva, en la medida en que permiten a las sociedades adaptarse con mayor facilidad a las necesidades del entorno económico. En contraste, aquellos sistemas que mantienen estructuras normativas rígidas respecto de la configuración del capital social —como ocurre en buena medida en nuestro ordenamiento— pueden enfrentar mayores dificultades para acompañar la evolución de los modelos empresariales contemporáneos.

Capítulo 2

La prima de capital en las sociedades anónimas: aspectos estructurales y funcionales

Luego de haber desarrollado en el capítulo anterior los presupuestos esenciales vinculados al capital social, las acciones y los mecanismos de aumento de capital en la sociedad anónima, corresponde ahora introducir el tema central del presente trabajo: la prima de capital. Esta figura, si bien se encuentra prevista en la LGS, ha sido escasamente desarrollada por la doctrina peruana, lo que hace necesario ofrecer una aproximación sistemática que sirva como punto de partida para futuras investigaciones.

En ese sentido, el presente capítulo tiene como finalidad exponer de manera ordenada los principales aspectos de la prima de capital, abordando sus fundamentos, funciones, presupuestos, características económicas y contables, así como su utilidad práctica dentro de la estructura societaria. El objetivo no es agotar el marco teórico posible sobre esta institución, sino ofrecer una explicación coherente que permita comprender su operatividad y su relevancia dentro del régimen de la sociedad anónima.

Finalmente, se examinará la regulación de la prima de capital en el derecho peruano, incorporando también algunas referencias del derecho comparado, con el propósito de identificar puntos de coincidencia entre distintos ordenamientos. Con ello se busca contribuir al desarrollo conceptual de una figura que, pese a su importancia práctica en la vida societaria, aún no ha recibido un tratamiento suficientemente desarrollado en la doctrina nacional.

2.1 Generalidades sobre la prima de capital

Como fue explicado en este trabajo, las acciones pueden emitirse de tres formas distintas: *a la par*, cuando el precio de emisión coincide con su valor nominal; *sobre la par*, cuando el precio de emisión es superior al valor nominal; y *bajo la par*, cuando se emiten por un valor inferior al nominal. En el presente capítulo centraremos el análisis en la segunda modalidad, en la que se configura la denominada prima de capital.

De manera general, cuando las acciones se emiten por un monto superior al valor nominal, la diferencia entre dicho valor nominal y el precio de emisión constituye una *prima de capital*, también denominada prima de emisión o sobrevalorización. Esta figura se encuentra expresamente regulada en el artículo 85° de la LGS, que dispone lo siguiente:

“Artículo 85.- Del importe a pagarse por las acciones

El importe a pagarse por las acciones se establece en la escritura pública de constitución o por la junta general que acuerde el aumento de capital.

La suma que se obtenga en la colocación de acciones sobre su valor nominal es una prima de capital (énfasis agregado) (...).”

En la misma línea, Mascheroni señala que:

Cuando las acciones son pagadas exactamente a su valor nominal, se dice que han sido integradas a la par o, menos propiamente, que han sido emitidas a la par. Toda diferencia en más que deban abonar los adquirentes constituye una prima de emisión, acostumbrándose a caracterizar esta modalidad de integración como emisiones sobre la par (Mascheroni, 1993).

Esta explicación permite comprender con claridad que el pago de una suma superior al valor nominal de la acción genera una sobrevalorización que se configura como prima de capital, lo cual es reconocido tanto por la doctrina como por la legislación societaria.

2.1.1 Origen y desarrollo histórico

La figura de la prima de capital tiene antecedentes en la práctica societaria europea desde inicios del siglo XVIII, cuando comenzaron a colocarse acciones a un precio superior a su valor nominal. Estas primeras experiencias permitieron reconocer en la prima un instrumento útil para estructurar operaciones societarias que requerían captar mayores recursos sin alterar la proporción de participación de los socios existentes.

Al respecto, Sussini (1946) señala que “la emisión de acciones con prima era conocida y practicada en Europa desde comienzos del siglo XVIII”. Uno de los primeros antecedentes documentados se produjo en 1709, cuando el Banco de Inglaterra fue autorizado, por ley especial del Parlamento, a doblar su capital emitiendo acciones con prima. Las de un valor nominal de 100 libras fueron ofrecidas al público a 115. Se considera verosímil que en Francia la introducción de la prima en la práctica financiera fue iniciada por *Law*, el famoso banquero escocés.

Un edicto de mayo de 1719, inspirado por él, autorizó a aumentar su capital a la Compañía de Indias, que se originó con la fusión de las Compañías de las Indias Orientales y de la China y de Occidente. Cada acción de 500 libras debía cobrarse a 550. La sorpresa que produjo la innovación determinó al Parlamento a negar el registro del edicto aludido. Poco tiempo más tarde, en otro aumento autorizado de capital, acciones de 500 libras fueron emitidas a 1.000. Esta vez la prima no era exigida al contado sino en 20 cuotas iguales pagaderas al mismo tiempo que la integración del valor nominal (Sussini, 1946)”.

Este antecedente histórico muestra cómo la prima de capital surgió inicialmente en la práctica como una solución para realizar operaciones de capitalización sin afectar el valor de las acciones previamente emitidas ni diluir la participación de los accionistas existentes. Con el tiempo, esta práctica comenzó a ser reconocida también por la legislación.

En esa línea, Rodríguez (2001) señala que en 1709 se encuentra uno de los primeros antecedentes legislativos vinculados a la prima de capital. A propósito de esta experiencia normativa temprana, Sussini explica que:

Este edicto establecía netamente la distinción de dos elementos en la tasa de las acciones cuya emisión ordenaba: el excedente sobre la par y el capital de la acción, y disponía el pago de contado en cuanto a la prima, y por lo contrario, pagos escalonados en cuanto al valor nominal. En 1719, como hoy, la prima era pagadera en el momento mismo de la suscripción. No confería ni media la vocación de socio, que sólo estaba como hoy determinada por el aporte del valor nominal y representaba la suma que debía entregarse en compensación por el goce de los mismos derechos que los demás accionistas (Sussini, 1946).

Este edicto constituye uno de los primeros antecedentes legislativos en los que se reconoce expresamente la existencia de la prima de emisión y su tratamiento diferenciado respecto del capital social. En efecto, no solo distingue conceptualmente entre el valor nominal de la acción y el excedente pagado sobre dicho valor, sino que también regula su forma de pago y sus efectos.

La prima debía pagarse al momento de la suscripción y, por sí sola, no confería la condición de socio, la cual seguía vinculada exclusivamente al aporte correspondiente al valor nominal. Ello confirma que, desde sus orígenes, la prima de capital fue concebida como un 'aporte adicional' y accesorio al capital, destinado a compensar el acceso a los mismos derechos societarios sin alterar la estructura básica del capital social ni la igualdad entre accionistas.

No obstante, conforme indica Sussini (1946), tras la caída financiera del banquero Law, la práctica de emitir acciones con prima "fue casi totalmente abandonada durante el siglo XIX". Este retroceso refleja la desconfianza que comenzó a generar la figura, especialmente por su asociación con esquemas especulativos y por la percepción de que podía desalinearse con la lógica tradicional de protección del capital social.

En esa misma línea, Rodríguez (2001) observa que en la ley francesa de 1867 no existe referencia alguna a la prima de capital, lo que evidencia que su legitimidad fue cuestionada y su tratamiento jurídico quedó desplazado durante varios años dentro del derecho mercantil.

Mientras tanto, en otras jurisdicciones comenzaron a advertirse manifestaciones distintas de esta figura. En particular, en los Estados Unidos empezaron a observarse ciertos desarrollos relacionados con los aportes que excedían el valor nominal de las acciones. Si bien no era común la emisión de acciones por un valor superior al nominal —debido a que el derecho societario estadounidense tendía a mantener una estrecha vinculación entre el valor nominal y

el capital suscrito—, la práctica societaria fue desarrollando mecanismos que permitían reconocer un tratamiento diferenciado para los aportes adicionales. Como explica Sussini:

Ocurría allí que aun tratándose de casos en que la cotización de las acciones era superior a su valor nominal, al aumentarse el capital, las nuevas acciones se ofrecían por su valor nominal, creándose al mismo tiempo derechos de preferencia (*preemptive rights*) que podían vender los antiguos accionistas cuando no deseaban suscribir nuevas acciones. En ese país, la prima de emisión representa, en cambio, un gran interés práctico a propósito de las acciones sin valor nominal (*no par value stock*), pues las leyes que reglamentan esta clase tan especial de acciones permiten la asignación de parte de lo recaudado al capital social y parte al fondo prima de emisión (*paid in surplus*) (Sussini, 1946).

Como puede observarse, en el sistema societario estadounidense la emisión de acciones con prima sobre el valor nominal no era habitual, salvo en ciertos sectores específicos como el bancario. Sin embargo, comenzó a reconocerse un tratamiento separado para los aportes que excedían el valor nominal, especialmente en el contexto de las acciones sin valor nominal (*no par value stock*). En estos casos, la legislación permitía distribuir lo recaudado entre el capital social y un fondo distinto denominado prima de emisión (*paid in surplus*), lo que evidencia que la figura fue adquiriendo progresivamente relevancia práctica y normativa.

En la actualidad, como señala Rodríguez (2001), tanto la doctrina como la jurisprudencia han reconocido la validez de la emisión de acciones con prima, admitiendo que las sociedades anónimas pueden recurrir a este mecanismo como parte de su estructura financiera. Esta aceptación ha permitido consolidar la prima de capital como una herramienta legítima y funcional dentro del régimen societario contemporáneo.

En el ordenamiento peruano, esta figura se encuentra expresamente regulada en el artículo 85 de la LGS, el cual establece que la suma obtenida en la colocación de acciones por encima de su valor nominal constituye una prima de capital. Esta disposición evidencia su plena incorporación al derecho societario nacional y le otorga un marco normativo claro para su utilización.

2.1.2 Concepto

Conforme lo ha dispuesto la Real Academia Española (RAE), el término “prima” admite diversas acepciones:

(i) *Desde una perspectiva retributiva*, se establece que la prima es la cantidad extra de dinero que se da a alguien a modo de recompensa, estímulo o agradecimiento;

(ii) *Desde una perspectiva de compensación bursátil*, se señala que la prima es la suma que en ciertas operaciones de bolsa se obliga el comprador a plazo a pagar al vendedor por el derecho a rescindir el contrato; y,

(iii) *Desde una perspectiva económica*, se define como la cantidad adicional al valor inicial de un activo que se ha de pagar en determinadas circunstancias.

A partir de estas acepciones puede advertirse que, en términos generales, la noción de prima se vincula con la idea de un pago adicional que se añade a un valor base previamente determinado. En otras palabras, el concepto se asocia a la existencia de una suma extra o sobreprecio respecto de un valor principal, que surge en función de determinadas condiciones o circunstancias.

Trasladando esta noción general al ámbito societario, la doctrina ha desarrollado el concepto de prima aplicado específicamente a la emisión de acciones en las sociedades anónimas. En este punto, Rodríguez (2001) señala que es necesario distinguir entre concepto y definición: mientras el concepto describe las características principales de una figura, la definición ofrece una formulación más detallada y precisa de esta.

En esa línea, propone el siguiente concepto de prima de capital:

La prima de emisión constituye el sobreprecio que debe pagar cada suscriptor de una emisión de nuevas acciones de una sociedad existente respecto de su valor nominal, siendo tal sobreprecio una de las condiciones de la respectiva emisión y teniendo como fundamento el mayor valor que han adquirido las acciones emitidas por la sociedad en el transcurso de los negocios sociales (Rodríguez, 2001).

Posteriormente, al formular una definición más precisa, el mismo autor señala:

La prima de emisión es un importe determinado consistente en un precio adicional (sobreprecio) al del valor nominal de cada nueva acción, que una sociedad, a través de su respectivo órgano competente o sistema *ad hoc*, resuelve imponer a una determinada emisión de acciones, debiendo dicho sobreprecio ser abonado por cualquier accionista (preexistente o nuevo, según el supuesto fáctico que se presente) que suscriba total o parcialmente tal emisión (Rodríguez, 2001).

En términos similares, Broseta Pont y Martínez Sanz (2013) señalan que la prima de capital constituye una “forma especial de emisión de acciones”, que se produce cuando el suscriptor realiza una aportación patrimonial superior al valor nominal de la acción o acciones que recibe, mediante un desembolso suplementario. En la misma línea, Elías Laroza (2015) indica que las primas de capital constituyen una aportación suplementaria que incrementa el

patrimonio neto de la sociedad, pero que no aumenta el capital social ni genera acciones por su importe.

A partir de estas aproximaciones doctrinales, es posible formular el siguiente concepto: la prima de capital es la sobrevalorización patrimonial respecto del valor nominal de las acciones que deben pagar quienes suscriben una emisión de nuevas acciones, constituyendo dicha sobrevalorización una condición expresa de la emisión, cuya causa radica en el mayor valor adquirido por la sociedad o en su proyección de rentabilidad futura, y cuyo efecto consiste en incrementar el patrimonio neto de la sociedad anónima sin formar parte del capital social.

Para comprender plenamente este concepto, resulta útil descomponerlo en sus elementos principales.

En primer lugar, la prima supone una *sobrevalorización patrimonial respecto del valor nominal de las acciones*. La diferencia entre el precio de colocación de las acciones y su valor nominal constituye un ingreso adicional para la sociedad. En este sentido, Rodríguez (Rodríguez, 2001) señala que el pago de la prima compensa la diferencia existente entre el valor real de las acciones —vinculado al patrimonio neto de la sociedad— y su valor nominal.

En segundo lugar, la prima *debe ser pagada por quienes suscriben la emisión de nuevas acciones*. Esta obligación recae sobre los suscriptores en el marco de la emisión, ya se trate de terceros que ingresan a la sociedad o de accionistas preexistentes que participan en un aumento de capital. En relación con este aspecto, Verón (1993) sostiene que la finalidad de la prima es equiparar la situación de los nuevos accionistas con la de los antiguos accionistas. De este modo, el suscriptor debe desembolsar no solo el valor nominal de cada acción, sino también el importe adicional fijado como prima, sin que ello le otorgue derechos adicionales respecto de los demás accionistas.

En tercer lugar, *la sobrevalorización constituye una condición expresa de la emisión*. La emisión de acciones con prima debe constar de forma expresa en el acto jurídico correspondiente —ya sea el pacto social fundacional o el acuerdo de aumento de capital—, lo que garantiza su validez y su oponibilidad frente a los suscriptores, tal como indica el artículo 85 de la LGS cuando establece que: “la suma que se obtenga en la colocación de acciones sobre su valor nominal es una prima de capital. Los términos y condiciones del pago de la prima y la aplicación de la misma están sujetos a lo que establezca la ley, *la escritura pública de constitución o el acuerdo de aumento de capital* (énfasis agregado).”

En cuarto lugar, *la prima tiene como fundamento el mayor valor adquirido por la sociedad o su proyección de rentabilidad futura*. Así, siguiendo a Rodríguez (2001), cuando una sociedad ha generado valor a lo largo de su operación —por su rentabilidad, activos,

reputación o posición en el mercado—, sus acciones pueden adquirir un valor económico superior al nominal. En ese contexto, resulta razonable exigir a quienes suscriben nuevas acciones que paguen una sobrevalorización que refleje ese mayor valor.

Sin perjuicio de ello, la fijación de una prima también puede justificarse cuando existen proyecciones fundadas de rentabilidad futura. En tales casos, la sociedad aún no ha materializado plenamente dicho valor patrimonial, pero cuenta con expectativas razonables de expansión sustentadas en elementos objetivos, como la apertura de nuevos mercados o el desarrollo de innovaciones empresariales. En este escenario, la prima cumple una función de adecuación económica, pues permite que la suscripción de nuevas acciones reconozca desde el inicio el valor económico que razonablemente se espera que alcance la sociedad (Rodríguez, 2001).

Finalmente, *el efecto de la prima consiste en incrementar el patrimonio neto de la sociedad sin formar parte del capital social*. Tal como indica Rodríguez (2001) la prima de capital no se incorpora a la cifra del capital social, pero sí integra el patrimonio neto de la sociedad, fortaleciendo su posición financiera sin modificar la participación relativa de los accionistas. Además, el pago de la prima no genera la emisión de acciones adicionales por su importe, por lo que su función principal consiste en reforzar los fondos propios de la sociedad sin alterar la estructura del capital.

En síntesis, puede afirmarse que la doctrina coincide en que la prima de capital es la sobrevalorización que pagan los suscriptores cuando las acciones se emiten por encima de su valor nominal, la cual debe constar expresamente en la emisión. Esta sobrevalorización se justifica por el mayor valor económico de la sociedad y tiene como efecto incrementar el patrimonio neto sin modificar la cifra del capital social.

2.2 Funciones de la prima de capital

Una vez analizado el concepto de la prima de capital, corresponde examinar las principales funciones que esta figura cumple dentro del régimen de la sociedad anónima. El estudio de estas funciones permite comprender su utilidad práctica, tanto desde una perspectiva patrimonial como en relación con el desarrollo de la vida societaria. En ese sentido, su análisis resulta necesario para apreciar de qué manera la prima de capital contribuye a la estructura financiera y al funcionamiento de la sociedad.

2.2.1 Función de protección del valor patrimonial de los accionistas existentes

Como se explicó anteriormente, la doctrina coincide en que, al momento de constituirse una sociedad, la cifra del capital social y la del patrimonio social coinciden. En ese instante

inicial, el patrimonio de la sociedad se encuentra compuesto por los aportes realizados por los accionistas, los cuales constituyen, a su vez, el capital social.

En este sentido, Bomchil señala que:

Al iniciar el desarrollo de la actividad societaria, existe una igualdad patrimonial entre los valores que aportan los accionistas, ya sea en bienes o dinero, al tiempo de adquirir las acciones emitidas, y puede decirse que en ese instante de la existencia del ente jurídico patrimonio social y capital social coinciden plenamente (Bomchil, 1956).

Sin embargo, esta coincidencia entre capital social y patrimonio social solo se presenta en el momento inicial de la vida societaria. A medida que la sociedad desarrolla sus actividades, el patrimonio social puede aumentar o disminuir según los resultados de la gestión empresarial. Por el contrario, la cifra del capital social permanece fija, salvo que sea modificada conforme a los mecanismos previstos en la ley.

En ese contexto, cuando el desarrollo de la sociedad ha sido favorable y ha generado un incremento patrimonial, el valor económico de la sociedad puede superar la cifra de su capital social. En tales casos, resulta razonable que la sociedad establezca una prima de capital en la emisión de nuevas acciones. Dentro de la lógica de la economía mercantil, la prima cumple la función de reflejar esa sobrevalorización derivada del mayor valor que ha adquirido la sociedad. Como señala Rodríguez (2001), dicho mayor valor puede ser aceptablemente pagado en un mercado que esté dispuesto a absorberlo a cambio de una ventaja perseguida por él o sus suscriptores.

Según el mismo autor, este mayor valor puede originarse, entre otros factores, en el incremento de las reservas facultativas que no se encuentran afectadas a eventuales obligaciones que la sociedad pudiera verse obligada a satisfacer en el futuro y que, en consecuencia, podrían ser distribuidas entre los accionistas vía dividendos. En este escenario, la prima de capital se configura como un mecanismo que permite equilibrar el ingreso de nuevos accionistas, evitando que se altere la proporción *económica* que ya existe dentro de la sociedad.

En consecuencia, cuando el patrimonio neto de la sociedad supera al capital social como resultado del éxito de su desarrollo, la prima de capital cumple *una función equilibradora*. En efecto, actúa como la sobrevalorización razonable que deben asumir los nuevos suscriptores de acciones, considerando que el valor de la sociedad se ha incrementado y que el mercado está dispuesto a absorber dicho sobreprecio a cambio de una ventaja esperada.

De esta manera, como señalan Broseta Pont y Martínez Sanz (2013), la prima de capital permite evitar dos efectos indeseables: (i) el injustificado enriquecimiento que obtendrían los nuevos accionistas si aportaran únicamente el valor nominal de las acciones que suscriben, y

(ii) el empobrecimiento que, de no utilizar la prima, sufrirían los accionistas antiguos de la sociedad.

2.2.2 Función de reconocimiento del valor económico futuro de la sociedad

De acuerdo con Rodríguez (2001), la prima de capital también puede justificarse cuando existe un panorama de prosperidad futura basado en expectativas fundadas sobre el crecimiento de las actividades de la sociedad, ya sea en los rubros en los que actualmente opera o en nuevos emprendimientos que se proyecta desarrollar.

En este contexto, la prima cumple una *función de proyección*, pues permite trasladar al precio de emisión de las acciones las expectativas razonables de crecimiento y rentabilidad futura de la sociedad. De este modo, se convierte en un mecanismo que posibilita el ingreso de nuevos accionistas en condiciones económicas acordes con el valor que se prevé que la sociedad alcance a lo largo del desarrollo de su actividad.

Así, cuando existe un escenario de expansión futura viable y razonablemente fundado, la prima de capital opera como un instrumento de adecuación económica. Su utilización evita que la entrada de nuevos accionistas altere la posición patrimonial de los accionistas preexistentes, garantizando que quienes se incorporen a la sociedad reconozcan proporcionalmente el valor económico que se estima que esta alcanzará.

En esa línea, Rodríguez (2001) señala que la prima puede aplicarse cuando las expectativas de crecimiento se encuentran asociadas a futuros emprendimientos. Un escenario en el que esta lógica resulta particularmente visible es el de las *startups*, cuya presencia en el mercado se ha incrementado significativamente en los últimos años. De acuerdo con Escartín, Marimon, Rius, Vilaseca y Vives (2020), este tipo de estructuras empresariales se caracterizan por tener como pilares la innovación y el crecimiento exponencial, orientándose a lograr un rápido desarrollo a partir de propuestas innovadoras.

Se trata, en efecto, de empresas que, aun sin contar todavía con una trayectoria consolidada, proyectan un crecimiento acelerado y buscan captar inversión desde sus primeras etapas con el propósito de financiar su expansión en sectores nuevos o altamente dinámicos. En este contexto, la prima de capital cumple la función de ajuste económico, pues permite equilibrar el ingreso de nuevos socios bajo una valorización coherente con dichas proyecciones y no únicamente con el valor nominal de las acciones.

2.2.3 Fortalecimiento patrimonial de la Sociedad

Junto a las funciones previamente analizadas, la prima de capital cumple también una función de fortalecimiento patrimonial de la sociedad. Así, siguiendo la línea marcada por Rodríguez (2001), esta función se manifiesta con particular claridad en aquellos supuestos en

los que todos los accionistas de la sociedad —sin que medie necesariamente el ingreso de terceros— acuerdan un aumento de capital y convienen en pagar una prima sobre el valor nominal de las acciones que suscriben, con la finalidad de mejorar la situación patrimonial de la compañía.

En estos casos, la prima no responde a una lógica compensatoria ni antidilutiva, pues no existe un nuevo accionista cuyo ingreso deba equilibrarse frente a los preexistentes. Por el contrario, su función radica en incrementar el patrimonio neto de la sociedad sin alterar la cifra del capital social, fortaleciendo así su posición financiera mediante la incorporación de recursos adicionales que se registran en una cuenta patrimonial separada. Tal como indica Rodríguez:

Más bien se trata de la obtención de fondos sin costo financiero por parte de la sociedad, para aumentar su capital operativo (concepto económico) a efectos de aumentar los medios de explotación u obtener la ampliación de la actividad de la empresa (Rodríguez, 2001).

De este modo, la sociedad obtiene un beneficio patrimonial directo: recibe aportes por un valor mayor (valor nominal más prima) al incremento que se produce en la cuenta de capital social (valor nominal solamente), lo que genera un aumento automático del patrimonio neto. Esta función resulta especialmente relevante en contextos en los que la sociedad requiere mejorar sus indicadores financieros, fortalecer su solvencia frente a terceros o generar reservas susceptibles de capitalización o distribución futura conforme al régimen previsto en el artículo 233° de la LGS.

En consecuencia, la función de fortalecimiento patrimonial confirma que la prima de capital no se agota en la protección de los accionistas preexistentes ni en el reconocimiento del valor económico de la sociedad, sino que constituye, además, un instrumento de mejora de la estructura patrimonial de la persona jurídica, lo cual refuerza su caracterización como una atribución patrimonial autónoma con finalidades propias dentro del régimen societario.

2.3 Presupuestos de la prima de capital

Luego de haber examinado las funciones que cumple la prima de capital, corresponde analizar los presupuestos necesarios para su aplicación. El estudio de estos presupuestos permite identificar las condiciones que deben concurrir para que esta figura pueda configurarse válidamente dentro del régimen de la sociedad anónima.

En este sentido, debe entenderse por presupuestos aquellas condiciones jurídicas indispensables para que pueda configurarse la prima de capital. En otras palabras, se trata de los elementos cuya concurrencia resulta *necesaria* para que exista una emisión de acciones con sobreprecio respecto de su valor nominal.

A continuación, se examinan los presupuestos que deben verificarse para que la prima de capital pueda establecerse válidamente.

2.3.1 Negocio de suscripción de acciones como presupuesto esencial

Como se explicó en el capítulo anterior, la suscripción de acciones constituye una de las etapas dentro del proceso de emisión de acciones, mediante la cual los suscriptores —ya sean terceros o accionistas preexistentes— adquieren derechos sobre las acciones que suscriben. La suscripción se perfecciona con el pago, total o parcial, del valor de las acciones, siendo requisito mínimo el desembolso de una cuarta parte de su valor, conforme a lo previsto en la LGS.

En ese contexto, dado que la prima de capital se configura como una sobrevalorización exigida en el marco de la emisión de nuevas acciones, su aplicación presupone necesariamente la existencia de un negocio de suscripción. Es precisamente en este momento cuando surge el supuesto que permite exigir su pago, pues el suscriptor asume la obligación de desembolsar no solo el valor nominal de la acción, sino también el importe adicional correspondiente a la prima de capital.

De esta manera, la existencia de una prima de capital presupone la celebración de un negocio jurídico de suscripción, a través del cual los nuevos socios adquieren las acciones emitidas bajo la condición de pagar, además de su valor nominal, la sobrevalorización fijada como prima. En este sentido, Elías Laroza (2015) señala que “la prima refleja esa diferencia, que deben pagar los suscriptores de las nuevas acciones”, lo que evidencia que, sin el acto de suscripción, no podría exigirse el pago de prima alguno.

En la misma línea, Rodríguez (2001) destaca que la aplicación de la prima supone también la existencia de un mercado dispuesto a absorber dicha sobrevalorización, es decir, un conjunto de potenciales suscriptores que acepten pagar el precio adicional fijado como prima de capital al momento de suscribir las acciones emitidas.

2.3.2 Determinación de un precio de emisión superior al valor nominal

Un segundo presupuesto para la existencia de la prima de capital consiste en la determinación de un precio de emisión superior al valor nominal de las acciones.

Conforme al artículo 85° de la LGS, el importe a pagarse por las acciones se establece en la escritura pública de constitución o por la junta general que acuerde el aumento de capital, precisándose además que la suma que se obtenga en la colocación de acciones por encima de su valor nominal constituye una prima de capital.

En consecuencia, para que exista una prima de capital es indispensable que el precio de emisión fijado para las acciones supere el valor nominal previamente determinado. La

diferencia entre ambos valores constituye precisamente la sobrevalorización que configura la prima.

Como se ha dicho, este sobreprecio puede responder a diversas razones económicas, entre ellas el mayor valor que ha adquirido la sociedad o las expectativas razonables de rentabilidad futura. En todo caso, lo relevante desde el punto de vista jurídico es que el precio de emisión fijado para las acciones sea superior al valor nominal.

2.4 Contextos típicos de aplicación de la prima de capital

Una vez identificados los presupuestos jurídicos necesarios para la existencia de la prima de capital, corresponde examinar los contextos en los que esta figura suele aplicarse en la práctica societaria. Si bien estos escenarios no constituyen presupuestos estrictos, permiten comprender las situaciones en las que la prima de capital suele utilizarse con mayor frecuencia.

2.4.1 Aumento de capital con creación de nuevas acciones

Por lo general, el negocio de suscripción de acciones al que se hizo referencia en el apartado anterior se produce en el contexto de un aumento de capital con emisión de nuevas acciones. En este escenario, el presupuesto económico que justifica la fijación de una prima de capital es el reconocimiento de un valor del patrimonio social superior al monto del capital social. Como señala Rodríguez (2001), esta situación “teóricamente, incrementa el valor de las acciones”.

En esa misma línea, Rodríguez (2001) explica que dicho incremento patrimonial —que constituye el fundamento del aumento de capital— suele estar compuesto por reservas no afectadas a eventuales obligaciones futuras de la sociedad y que, en consecuencia, podrían ser distribuidas entre los accionistas como utilidades. Este fenómeno se manifiesta en el crecimiento sostenido del valor neto de la sociedad, producto del desarrollo exitoso de sus negocios, los cuales incrementan el valor de los activos en relación con los pasivos, tal como indica Rodríguez (2001). Como resultado de ello, aumenta el valor económico de la sociedad y, correlativamente, el valor de sus acciones, lo que justifica la fijación de una sobrevalorización en la emisión de nuevas acciones en el marco de un aumento de capital.

En este contexto, el aumento de capital con emisión de nuevas acciones constituye un supuesto típico que justifica la exigencia de una prima de capital. Ello se explica porque las nuevas acciones pueden ser suscritas por personas que no han participado en los esfuerzos previos que generaron el incremento del patrimonio social, o bien por accionistas actuales que desean aumentar su participación en la sociedad.

En el primer supuesto, como se ha explicado, cuando las acciones son suscritas por terceros que ingresan a la sociedad, la prima cumple la función de evitar un desequilibrio

económico respecto de los accionistas preexistentes, quienes fueron los que contribuyeron al crecimiento patrimonial previo. Al mismo tiempo, permite que la sociedad continúe fortaleciendo su patrimonio mediante la incorporación de nuevos aportes.

En el segundo supuesto, cuando son los propios accionistas quienes suscriben las nuevas acciones, la prima puede cumplir funciones adicionales, tales como el fortalecimiento patrimonial de la sociedad, la revalorización contable del patrimonio y la generación de reservas que pueden ser distribuidas o capitalizadas, conforme al régimen previsto en el artículo 233° de la LGS. En ambos casos, la utilización de la prima contribuye a consolidar una posición de mayor solvencia económica y financiera para la sociedad.

En este sentido, Rodríguez (2001) señala que entre las razones que justifican la exigencia de la prima se encuentra la protección de la participación cualitativa y cuantitativa del accionista preexistente. La primera se refiere al valor económico de su participación, mientras que la segunda incide en los derechos políticos asociados a las acciones, que podrían verse afectados si el aumento de capital se realizara únicamente al valor nominal.

2.4.2 Procedencia de la prima en la constitución de la sociedad

En el apartado anterior se indicó que el incremento patrimonial de la sociedad suele originarse cuando se produce un aumento de las reservas no afectadas a eventuales obligaciones futuras. No obstante, como señala Elías Laroza (2015), la sobrevalorización que da lugar a la prima de capital también puede encontrar fundamento en “proyecciones alentadoras con respecto a la rentabilidad futura de la sociedad”.

En esa línea, el concepto de prima de capital propuesto previamente no se limita a identificar como causa el mayor valor que la sociedad ha adquirido en el mercado, sino que también reconoce como fundamento la proyección de rentabilidad futura de la sociedad.

Sin embargo, una parte de la doctrina sostiene una posición distinta y afirma la improcedencia de la prima en el momento de la constitución de la sociedad. En ese sentido, Rodríguez señala que:

La fijación de una prima procede únicamente en una determinada emisión de acciones posterior a las acciones representativas del capital social inicial (acciones emitidas con motivo de la constitución de la sociedad); es decir, en una emisión de acciones a causa de un aumento del capital social (Rodríguez, 2001).

A pesar de esta posición doctrinal, en el ordenamiento peruano no existe impedimento para fijar una prima de capital en el momento de la constitución de una sociedad anónima. En efecto, el artículo 85° de la LGS establece que el importe a pagarse por las acciones se fija en la escritura pública de constitución o por la junta general que acuerde el aumento de capital, y

precisa además que la suma obtenida en la colocación de acciones por encima de su valor nominal constituye una prima de capital.

De esta manera, conforme a lo dispuesto por el artículo 85° de la LGS, no existe impedimento para que, al momento de otorgarse la escritura pública de constitución y fijarse el importe de las acciones, se establezca también una sobrevalorización respecto de su valor nominal, configurándose así una prima de capital. En ese contexto, dicha prima puede encontrar justificación en proyecciones fundadas de rentabilidad futura, lo que explica que los socios fundadores reconozcan desde el inicio un valor económico superior al nominal de las acciones emitidas.

En este sentido, Elías Laroza (2015) señala que “existen casos en que los suscriptores de las acciones pueden aceptar el pago de la prima por consideraciones distintas a los incrementos constatados en el patrimonio neto social: por ejemplo, proyecciones alentadoras con respecto a la rentabilidad futura de la sociedad”.

Como se explicó anteriormente, uno de los escenarios en los que resulta razonable aplicar una prima de capital en el momento constitutivo es el de las *startups*. Este tipo de estructuras empresariales, aunque carecen inicialmente de una trayectoria consolidada, suelen proyectar un crecimiento acelerado basado en modelos de negocio innovadores.

En tales supuestos, aun cuando no exista todavía un patrimonio neto incrementado, la expectativa de una rentabilidad futura viable y razonablemente fundada permite fijar un valor económico superior al nominal de las acciones desde su emisión inicial en la constitución de la sociedad. En este contexto, la prima funciona como un mecanismo de adecuación económica, que evita distorsionar la posición patrimonial de los fundadores y exige a los nuevos accionistas reconocer proporcionalmente ese valor proyectado. Este ejemplo muestra que, incluso en el momento constitutivo, pueden existir fundamentos válidos para establecer una prima de capital, en concordancia con lo permitido por el artículo 85° de la LGS.

2.5 Compatibilidad de la prima con el derecho de suscripción preferente

Según señala Herrada Bazán (2016), el derecho de suscripción preferente constituye uno de los derechos mínimos que la ley reconoce al accionista de una sociedad anónima. Su finalidad es proteger la participación del accionista frente a la posible dilución que puede producirse como consecuencia de un aumento de capital con ingreso de nuevos accionistas.

Este derecho, sin embargo, no resulta incompatible con la fijación de una prima de capital. En efecto, Rodríguez (2001) explica que la exigencia de una sobrevalorización en la emisión de nuevas acciones no implica necesariamente una mayor carga económica para el accionista preexistente que decide ejercer su derecho de suscripción preferente. La comparación

adecuada no debe centrarse únicamente en el número de acciones que el accionista adquiere, sino en el monto total que debe desembolsar. En otras palabras, el accionista puede suscribir un mayor número de acciones a su valor nominal o un menor número de acciones con prima, obteniendo en ambos casos un resultado económico equivalente.

Desde esta perspectiva, una vez determinado el monto del aumento de capital, el mismo resultado económico puede alcanzarse tanto si las acciones se emiten a la par, como si parte del aumento se canaliza como capital social y otra parte como prima de capital. Para el accionista suscriptor, esto no implica una carga económica adicional, ya que simplemente recibirá un número proporcionalmente menor de acciones a cambio de la misma inversión. Al mismo tiempo, este mecanismo evita generar un perjuicio para aquellos accionistas que opten por no ejercer su derecho de suscripción preferente.

En consecuencia, la prima de capital y el derecho de suscripción preferente no son figuras incompatibles. Por el contrario, ambas pueden coexistir de manera armónica en un aumento de capital, permitiendo que los accionistas preexistentes mantengan su participación proporcional y asegurando, al mismo tiempo, que los nuevos aportes reconozcan adecuadamente el valor económico de la sociedad.

2.6 Características del pago de la prima de capital

Las principales características del pago de la prima de capital pueden resumirse en tres aspectos centrales: (i) su calidad de sobrevalorización respecto del valor nominal de las acciones; (ii) su aptitud distributiva; y (iii) su tratamiento contable como parte del patrimonio neto, sin configurarse como un pasivo exigible.

Asimismo, pueden destacarse otras características relevantes. En primer lugar, el monto de la prima debe guardar correspondencia con el valor económico de la sociedad, de modo que refleje el valor que el mercado estaría dispuesto a pagar por integrarse a ella. En segundo lugar, el importe neto de la prima forma parte de una reserva especial, la cual se incorpora al patrimonio neto de la sociedad y puede ser distribuida en los casos permitidos por la ley. En tercer lugar, todos los accionistas tienen derecho sobre dicha reserva, incluso aquellos que no hayan suscrito nuevas acciones. Finalmente, la prima no confiere ni modifica la calidad de accionista, ya que no otorga derechos adicionales ni altera las reglas de participación o control dentro de la sociedad.

2.6.1 Su calidad de sobrevalorización respecto del valor nominal de las acciones

La característica esencial de la prima de capital es su configuración como una *sobrevalorización respecto del valor nominal de las acciones*. Esta surge, tal como indica Rodríguez, cuando el valor económico real de la sociedad —ya sea por su patrimonio neto

acumulado o por sus perspectivas razonables de desarrollo— supera el valor nominal de colocación de las acciones, lo que hace necesario fijar un importe adicional al momento de su emisión, es decir, fijar un *sobreprecio* (Rodríguez, 2001).

En ese contexto, al emitirse nuevas acciones, especialmente en un aumento de capital, resulta razonable que los nuevos suscriptores paguen un importe superior al valor nominal, reconociendo así el valor adicional que la sociedad ya ha generado. Este pago adicional no incrementa la cifra del capital social, sino que se registra en una cuenta patrimonial separada denominada “prima de capital”.

Siguiendo a Rodríguez, esta sobrevalorización puede cumplir funciones distintas según el contexto en el que se produzca la suscripción. Cuando ingresan terceros a la sociedad, la prima evita que obtengan una participación accionarial equivalente a la de los accionistas preexistentes *sin asumir el costo económico real de incorporarse a una sociedad ya valorizada*, es decir, en marcha. Por su parte, cuando son los propios accionistas actuales quienes suscriben nuevas acciones, la prima contribuye y cumple una función de fortalecimiento patrimonial de la sociedad y, consecuentemente, de revalorización contable del patrimonio neto (Rodríguez, 2001).

En ambos casos, la prima opera como un mecanismo que preserva el equilibrio patrimonial entre los accionistas, manteniendo la proporcionalidad económica de sus participaciones pues su pago no conlleva la emisión de nuevas acciones ni el aumento del *capital* (Rodríguez, 2001).

En este sentido, García Cuerva (1985) señala que la prima de emisión o sobrevalorización representa la diferencia en dinero entre el valor real de las acciones, en relación con el patrimonio social neto, y el valor nominal de las mismas, tendiendo a evitar el perjuicio que la suscripción a la par podría ocasionar a quienes son titulares de las acciones antiguas. Asimismo, constituye la contrapartida del derecho que adquieren los nuevos suscriptores sobre las reservas formadas con anterioridad. En tal sentido, se trataría de un precio compensatorio para los accionistas antiguos frente a la expropiación implícita de reservas que puede implicar una nueva emisión de acciones.

2.6.1.1 Formas de valorización de la prima de capital. Desde una perspectiva contable, la determinación del valor o importe de la prima de capital requiere de criterios o parámetros que permitan reflejar de manera razonable el valor económico real o proyectado de la sociedad al momento de la emisión de acciones.

En la LGS no se desarrollan métodos específicos para la valorización de las acciones ni para la determinación de la prima de capital. No obstante, puede encontrarse una aproximación

a ciertos criterios de valoración en el artículo 200 de la LGS, que regula el derecho de separación de los accionistas.

Dicha norma dispone que “las acciones de quienes hagan uso del derecho de separación se reembolsan al valor que acuerden el accionista y la sociedad”. Asimismo, establece que “el valor fijado acordado no podrá ser superior al que resulte de aplicar la valuación que corresponde”. En ese marco, la propia ley contempla dos referencias de valoración: (i) el valor en bolsa, aplicable a las sociedades inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores cuyas acciones cotizan en bolsa; y (ii) el valor en libros, correspondiente al que se registre al último día del mes anterior a la fecha en que se ejerce el derecho de separación.

En ese sentido, tomando como referencia el artículo 200 de la LGS, la fijación del sobreprecio correspondiente a la prima de emisión de acciones debe sustentarse en metodologías de valorización que aseguren coherencia entre el precio de colocación de las acciones y la situación patrimonial de la sociedad, las cuales se desarrollan a continuación.

2.6.1.1.1 Valor en bolsa. El valor en bolsa se utiliza para las sociedades que encuentran inscritas en el Registro Público del Mercado de valores y que cotizan en bolsa. Conforme al artículo 200 de la LGS, es el que resulta de la cotización media ponderada del último semestre de las acciones de la sociedad.

De acuerdo a Elías Laroza (2000), la cotización media ponderada se obtiene multiplicando los valores de negociación de cada acción en cada día de Bolsa del último semestre por el número de acciones negociadas en cada operación, el cual debe entenderse como el peso de cada negociación. Posteriormente, los resultados obtenidos se suman y dicha suma se divide entre el total de acciones negociadas, es decir, entre la suma de todos los pesos.

A modo de ejemplo, si una sociedad tiene consignado un valor nominal de S/1.00 por acción y ha negociado sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima durante el periodo comprendido entre enero y junio del año 2025, la cotización media ponderada debería calcularse de la siguiente manera:

Tabla 1

Cálculo de valor en bolsa

Mes	Número de acciones negociadas (A)	Precio de negociación (B)	(A) x (B)
Enero	500	2.00	1,000.00

Febrero	250	1.90	475.00
Marzo	400	1.85	740.00
Abril	300	1.89	567.00
Mayo	250	1.70	425.00
Julio	350	1.75	612.50
Total de acciones negociadas en el semestre	2,050	Sumatoria de montos negociados (A) x (B)	3,819.00

$$\frac{\sum \text{de los montos negociados}}{\text{Total de acciones negociadas en el periodo}} = 1.86$$

Nota. Elaboración propia.

En ese sentido, la prima de capital se configuraría como la diferencia entre el valor en bolsa obtenido a partir de la cotización media ponderada del último semestre y el valor nominal de las acciones. En el ejemplo planteado, dicha diferencia determinaría una prima de capital de S/0.86.

No obstante, Ferrero Álvarez-Calderón (2020) advierte que el valor en bolsa no necesariamente constituye un buen referente para valorizar las acciones de una sociedad, por dos razones principales: (i) muchas acciones no cuentan con una cotización activa y, aun cuando la tengan, esta puede no reflejar su valor real debido a la escasa liquidez y limitada profundidad del mercado bursátil limeño; y (ii) incluso en un mercado eficiente, únicamente la cotización vigente resultaría verdaderamente relevante, pues los promedios de cotización de periodos anteriores no necesariamente reflejan el valor real de la sociedad en un momento determinado.

En esa línea, si bien el valor en bolsa puede constituir un referente objetivo cuando existe negociación activa y suficiente liquidez, su utilización para fijar la prima de capital debe analizarse según las circunstancias de cada caso. Asimismo, debe tenerse presente que la cotización puede verse influenciada por factores coyunturales del mercado, los cuales no necesariamente reflejan el valor económico real de la sociedad.

2.6.1.1.2 Valor en libros. Conforme al artículo 200 de la LGS, el valor en libros es aquel que resulta de dividir el patrimonio neto entre el número total de acciones de la sociedad. En

este contexto, la diferencia entre dicho valor y el valor nominal de la acción puede configurarse como prima de capital.

Por ejemplo, si una sociedad tiene 100 acciones emitidas con un valor nominal de S/1.00 por acción, y su patrimonio neto asciende a S/215, el valor en libros se obtiene dividiendo el patrimonio neto entre el número total de acciones. De esta operación resulta que cada acción tendría un valor patrimonial de S/2.15. En consecuencia, la diferencia entre dicho valor y el valor nominal de la acción —S/1.15— se configura como la prima de capital.

No obstante, Ferrero Álvarez-Calderón (2020) señala que el valor en libros o contable del patrimonio constituye un mal referente para valorizar acciones de una sociedad, por tres razones principales: (i) se basa fundamentalmente en valores históricos sujetos a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), por lo que no refleja adecuadamente el potencial de crecimiento futuro de la empresa; (ii) puede verse afectado por la aplicación discrecional de ciertos criterios contables, como los métodos de depreciación de los activos tangibles o el tratamiento contable de los inventarios; y (iii) no incorpora adecuadamente el valor de los activos intangibles, tales como marcas, patentes, *know-how* o la reputación empresarial.

En consecuencia, el valor en libros constituye un método de naturaleza esencialmente contable, útil como referencia objetiva basada en la información financiera registrada, pero limitado para captar el valor económico integral de la sociedad. Si bien puede servir como punto de partida para determinar un eventual sobreprecio en la prima de capital, no siempre refleja la realidad económica ni el valor proyectado de la sociedad. Por ello, su utilización para fijar la prima de capital debe evaluarse en cada caso concreto y, de ser necesario, complementarse con otros criterios de valorización.

2.6.1.1.3 Valor de negocio en marcha. En el artículo 200 de la LGS no se regula el valor de negocio en marcha; sin embargo, este criterio ha sido desarrollado por la doctrina. Al respecto, Chávarry Rodríguez (2018) señala que, bajo esta forma de valorización, el valor de las acciones equivale al valor estimado de sus flujos futuros traídos a valor presente.

En ese sentido, el autor explica que este método —también conocido como método de flujo de fondos descontados (*discounted cash flow o DCF*)— es uno de los más utilizados para valorar sociedades en marcha, especialmente cuando no cotizan en el mercado de valores y carecen de un precio observable. A partir de este método, se estima el valor del negocio y, tras los ajustes correspondientes, el valor del patrimonio y el valor económico por acción. En términos generales, cuando se descuenta el flujo libre de caja para la firma (FCFF), se proyectan los flujos operativos y el valor terminal, y se descuentan al costo promedio ponderado de capital

(WACC) para obtener el valor del negocio; luego se deduce la deuda neta y se practican los ajustes no operativos pertinentes para arribar al valor del patrimonio, que, dividido entre el número de acciones (diluido, si corresponde), determina el valor económico por acción. Alternativamente, si se descuenta el flujo libre de caja para el accionista (FCFE), los flujos se descuentan al costo de capital propio para obtener directamente el valor del patrimonio y, de igual modo, el valor por acción. Con base en dicha valoración puede sostenerse que el valor por acción excede el valor nominal, lo que justifica que el precio de emisión se fije por encima de éste.

En esa línea, la prima de capital se configura como la diferencia entre el precio de emisión de las acciones y su valor nominal, diferencia que se encuentra respaldada por la valoración obtenida mediante el DCF y que refleja el valor económico de la sociedad en marcha.

En consecuencia, el valor de negocio en marcha constituye un método más adecuado para determinar la prima de capital, en la medida en que permite captar el valor económico real de la sociedad a partir de su capacidad futura de generación de flujos. A diferencia de los criterios estrictamente contables o de mercado, este enfoque incorpora expectativas razonables de rentabilidad y el desempeño proyectado de la sociedad, ofreciendo una base más consistente para fijar un sobreprecio que refleje el valor de la sociedad como empresa en funcionamiento.

2.6.1.1.4 Valor de liquidación. Por último, en el mencionado artículo 200 de la LGS tampoco se encuentra regulado el valor de liquidación; sin embargo, este criterio ha sido desarrollado por la doctrina. Al respecto, Mascareñas Pérez-Iñigo (2005) señala que esta forma de valorización implica suponer que la sociedad será liquidada y, en consecuencia, calcular su valor de liquidación, el cual resulta de la venta de los activos de la empresa después de haber satisfecho todas las deudas contraídas.

No obstante, el mismo autor advierte que este criterio es contrario a la idea de gestión continuada que debe presidir toda valoración empresarial. Por ello, indica que solo debería aplicarse cuando realmente se contemple la liquidación de la empresa.

En esa línea, el valor de liquidación se determina por el importe que se obtendría de la realización de los activos de la sociedad menos el total de sus deudas y obligaciones, lo que permite identificar el remanente patrimonial atribuible a los accionistas. Bajo este enfoque, la prima de capital se configuraría como la diferencia entre el valor resultante por acción en un escenario hipotético de liquidación y su valor nominal.

En consecuencia, el valor de liquidación constituye un criterio de valorización aplicable únicamente cuando exista una expectativa real de disolución de la sociedad. Asimismo, debe señalarse que no resulta coherente con la lógica de empresa en marcha que generalmente orienta

la fijación de la prima de capital, por lo que su utilización no es práctica en la mayoría de los casos.

2.6.1.2 Pago en dinero o en especie. Conforme a lo dispuesto por el artículo 85° de la LGS, los términos y condiciones del pago de la prima de capital y la aplicación de la misma se encuentran sujetos a lo que establezcan la ley, la escritura pública de constitución o el acuerdo de la junta general.

En esa línea, Collazos Paredes (2018) señala que la LGS no establece una regulación específica sobre la forma en que debe efectuarse el pago de la prima, ni exige mecanismos particulares de acreditación —registrales u otros— para su cumplimiento. En cambio, la norma se concentra principalmente en determinar el destino posible de los montos obtenidos por este concepto. Así, una vez que la prima ingresa a la contabilidad de la sociedad, puede aplicarse para completar la reserva legal, para futuras capitalizaciones o, eventualmente, para ser distribuida entre los accionistas.

En este contexto, si bien la existencia de una prima de capital se encuentra vinculada a la realización de un aporte de capital, ello no implica necesariamente que deba satisfacerse mediante la misma modalidad del aporte principal. Por esta razón, como indica Collazos Paredes (Collazos Paredes, 2018), aun cuando el aporte se realice en dinero, nada impide que el pago de la prima se concrete mediante otros mecanismos, tales como la cesión de créditos o la adjudicación de bienes debidamente valorizados.

En consecuencia, la LGS permite (o al menos, no lo prohíbe) que la prima de capital sea pagada tanto en dinero como en especie, siempre que se respete lo previsto en el estatuto o lo aprobado por la junta general.

2.6.2 Su aptitud distributiva

Conforme a lo dispuesto en el artículo 233° de la LGS, una vez que la reserva legal ha alcanzado su límite máximo, el excedente de las primas de capital puede ser objeto de distribución. Ello implica que la prima, en determinados supuestos, adquiere la condición de utilidad distribuable, siempre que se respeten los requisitos legales aplicables.

En esa línea, Collazos Paredes (2018) señala que, una vez que el exceso sobre el valor nominal de las acciones ha sido incorporado a la contabilidad de la sociedad, este puede ser distribuido —cumplidas las exigencias del artículo 233° de la LGS— no solo en favor del accionista que efectuó el pago de la prima, sino entre todos los accionistas. Asimismo, el mismo criterio se aplica en caso de capitalización de la prima, pues el aumento de capital resultante beneficia a la totalidad de los accionistas en proporción a su participación accionaria.

En el mismo sentido, Rodríguez (2001) señala que “a causa de que dicha reserva forma parte del patrimonio de la sociedad, en principio, todos los accionistas —hayan o no suscrito acciones con prima— tienen iguales derechos en proporción a sus respectivas participaciones sobre esa reserva especial”.

Por lo tanto, la prima de capital, una vez integrada al patrimonio social, pierde su vinculación individual con quien la pagó y pasa a formar parte de un fondo común, sujeto a las reglas de distribución y capitalización previstas por la ley, en beneficio del conjunto de accionistas.

2.6.3 Su contabilización en el patrimonio neto

Desde el punto de vista contable y económico, la prima de capital constituye una partida que se incorpora al patrimonio neto de la sociedad, sin configurarse como un pasivo exigible. Así lo explica Rodríguez (2001) al señalar que “el importe correspondiente a la prima se contabiliza en el pasivo social”, pues integra una reserva especial, la cual no representa una deuda, sino un componente patrimonial que podrá ser distribuido cuando se hayan cumplido las exigencias establecidas en el artículo 233° de la LGS.

Esta reserva especial constituida por la prima se considera un bien social para efectos del cálculo del patrimonio neto. En ese sentido, Rodríguez (2001) sostiene que tanto el capital social como la prima de capital son “pasivos sociales no exigibles”, por lo que “se computan como bienes sociales a los efectos de la determinación del patrimonio neto de la sociedad”. En esta línea, la prima de capital contribuye directamente al fortalecimiento estructural del patrimonio societario, ya que incrementa los recursos propios sin generar contraprestaciones futuras ni pasivos exigibles frente a terceros.

En coherencia con esta lógica, el artículo 233° de la LGS establece que las primas de capital solo pueden ser distribuidas cuando la reserva legal ha alcanzado su límite máximo, pudiendo capitalizarse en cualquier momento. Ello confirma su carácter de recurso patrimonial estable, disponible para reforzar la solvencia de la sociedad, pero sometido a un régimen de disponibilidad limitado, que asegura su permanencia mientras subsistan obligaciones prioritarias como la constitución de la reserva legal.

2.7 Tratamiento de la prima de capital en el Plan Contable General Empresarial

Para comprender integralmente la prima de capital, resulta necesario considerar dos premisas fundamentales: primero, que la gestión empresarial no se limita al ámbito legal-societario, sino que los empresarios usualmente otorgan mayor relevancia a los aspectos contables y financieros; y segundo, que la prima de capital es una figura que encuentra reconocimiento no solo en la LGS, sino también en la normativa y doctrina contable.

Ahora bien, si bien suele asumirse que las disposiciones contables no constituyen normas jurídicamente vinculantes en sentido estricto, lo cierto es que el marco normativo peruano les confiere cierta obligatoriedad. En efecto, el artículo 6.4 del Decreto Legislativo N° 1438, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Contabilidad, cuyo Texto Único Ordenado fue aprobado mediante Decreto Supremo N° 057-2022-EF, establece expresamente que "el reconocimiento, medición y presentación de los hechos económicos de las entidades del sector privado y de las empresas públicas, que corresponda, se rige por las disposiciones aprobadas por el Consejo Normativo de Contabilidad, las mismas que son de cumplimiento obligatorio".

De esta manera, si bien las resoluciones del Consejo Normativo de Contabilidad no tienen rango de ley *per se*, estas se emiten en ejercicio de las facultades conferidas por un Decreto Legislativo (norma con rango legal), lo que les otorga sustento normativo vinculante. En ese contexto, el Plan Contable General Empresarial (PCGE) representa el marco técnico obligatorio bajo el cual las empresas peruanas deben llevar su contabilidad, constituyéndose en el estándar de cumplimiento obligatorio para el registro de operaciones societarias.

La propia LGS hace referencia a este marco normativo contable en diversas disposiciones. Por ejemplo, su artículo 223 establece que los estados financieros deben prepararse y presentarse de conformidad con las disposiciones legales aplicables y con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el país. Sobre el alcance del criterio de los "principios de contabilidad generalmente aceptados", la Resolución del Consejo Normativo de Contabilidad N° 013-98-EF/93.01 ha precisado que dicha expresión comprende, sustancialmente, a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC, ahora las NIIF)⁴⁶.

Por su parte, el artículo 175 de la LGS dispone que el directorio debe proporcionar a los accionistas y al público información suficiente, fidedigna y oportuna respecto de la situación legal, económica y financiera de la sociedad. De una interpretación sistemática de estas disposiciones se desprende que las normas contables constituyen el marco de referencia para determinar cómo los empresarios *deben* llevar su contabilidad. Esta precisión resulta relevante porque las normas contables cuentan con autoridad técnica suficiente para esclarecer conceptos que no necesariamente tienen un tratamiento exclusivo en normas legales.

En ese contexto, el tratamiento que el PCGE otorga a la prima de capital resulta especialmente relevante para comprender cómo esta figura se materializa en la práctica empresarial. El PCGE, aprobado mediante Resolución N° 002-2019-EF/30 del Consejo Normativo de Contabilidad y alineado con las Normas Internacionales de Información

⁴⁶ Resolución del Consejo Normativo de Contabilidad N° 013-98-EF/93.01.

Financiera (NIIF), establece que la prima de capital debe registrarse en la cuenta 52 "Capital Adicional", separada de la cuenta 50 "Capital"⁴⁷.

El PCGE agrupa en la cuenta 52 a "las primas (y los descuentos, es decir, colocaciones bajo la par) de emisión y los aportes y reducciones de capital que se encuentran en proceso de formalización"⁴⁸. Específicamente, la subcuenta 521 "Primas (descuento) de acciones" recoge la "variación (exceso o defecto) entre el valor nominal de las acciones y el precio pagado por ellas en una emisión; o entre el valor nominal y su precio de compra en el caso de las acciones de tesorería"⁴⁹. Esta definición es consistente con lo establecido en el artículo 85 de la LGS y confirma que la prima surge de la diferencia entre el valor de colocación y el valor nominal de las acciones.

Un aspecto particularmente relevante del PCGE es la caracterización de la cuenta 52 como "una cuenta patrimonial de tipo transitorio"⁵⁰. Esta calificación tiene implicancias jurídicas significativas, pues permite concluir que la prima de capital, a diferencia del capital social, no tiene vocación de permanencia indefinida en el patrimonio de la sociedad. Este "carácter transitorio" es coherente con las dos notas esenciales que la LGS establece en su artículo 233 respecto a la prima de capital: su aptitud para ser distribuida y su aptitud para ser capitalizada.

Asimismo, el PCGE establece que cuando existe una diferencia entre el valor nominal de las acciones y el monto pagado por ellas, "se genera una prima (descuento) de emisión, la que se registra en la cuenta 52"⁵¹, confirmando que dicha diferencia no incrementa la cuenta de capital social (cuenta 50), sino que se registra separadamente en una cuenta patrimonial diferenciada.

Esta distinción contable tiene una implicancia fundamental para el análisis de la naturaleza jurídica de la prima de capital. El PCGE define la cuenta 50 "Capital" como aquella que "agrupa las subcuentas que representan aportes de accionistas, socios o participacionistas, cuando tales aportes han sido formalizados desde el punto de vista legal"⁵². Es decir, bajo el estándar contable vigente, el capital social está compuesto exclusivamente por aportes. Si la prima de capital fuera un aporte, debería registrarse en la cuenta 50 junto con los demás aportes

⁴⁷ Plan Contable General Empresarial, aprobado mediante Resolución N° 002-2019-EF/30 del Consejo Normativo de Contabilidad, publicado el 22 de mayo de 2019. Cuenta 52: Capital Adicional.

⁴⁸ Plan Contable General Empresarial (2019). Cuenta 52: Capital Adicional, Descripción.

⁴⁹ Plan Contable General Empresarial (2019). Cuenta 52: Capital Adicional, Nomenclaturas de las Subcuentas, 521 Primas (descuento) de acciones.

⁵⁰ Plan Contable General Empresarial (2019). Cuenta 52: Capital Adicional, Comentarios.

⁵¹ *Ídem*.

⁵² Plan Contable General Empresarial (2019). Cuenta 52: Capital Adicional, Descripción.

que conforman el capital social. El hecho de que el PCGE la ubique en una cuenta diferente — y expresamente separada del capital— constituye un reconocimiento implícito de que la prima tiene una naturaleza jurídica distinta a la del aporte. Esta evidencia contable refuerza la posición adoptada en el presente trabajo (desarrollada en el Capítulo 3, *infra*) respecto a que la prima de capital no puede ser considerada un aporte al capital social en sentido estricto, sino una partida patrimonial autónoma con características propias.

Finalmente, cabe destacar que el PCGE amplía el concepto de prima de capital al incluir dentro de la subcuenta 521 "la diferencia cambiaria que se genera entre la fecha del acuerdo y la fecha de pago del aporte, cuando éste se ha acordado en moneda distinta a la del curso legal"⁵³. Esta precisión resulta relevante para la práctica societaria, especialmente en operaciones de inversión con componente internacional, donde las fluctuaciones cambiarias pueden generar diferencias entre el monto acordado y el monto efectivamente aportado.

2.8 Utilidad de la prima de capital

La prima de capital cumple una utilidad concreta dentro del régimen de aportes de la sociedad anónima, más allá de su dimensión contable. Por un lado, desde la perspectiva de los accionistas, opera como un mecanismo que permite preservar la proporción económica de sus participaciones frente a escenarios en los que un suscriptor —sea un tercero o un accionista actual— pretende adquirir nuevas acciones, asegurando que dicha adquisición refleje el valor real de la sociedad. Por otro lado, desde la perspectiva de la sociedad, contribuye a resguardar los beneficios acumulados y a fortalecer el patrimonio neto, evitando que la emisión de nuevas acciones implique una afectación injustificada de las reservas generadas a partir de aportes o esfuerzos previos.

En ese sentido, la utilidad de la prima de capital radica en garantizar que la suscripción de nuevas acciones —ya sea por terceros que ingresan a la sociedad o por accionistas que incrementan su participación— se realice en condiciones que reconozcan el valor económico actual o proyectado de la sociedad.

2.8.1 Protección de la participación de los accionistas

Sasot Betes y Sasot señalan que:

Cuando la sociedad —en cuanto empresa— ha obtenido ganancias que pudo distribuir como utilidades y no lo hizo, llevándolas a fondos de reserva con la finalidad de fortalecer su liquidez y acrecentar su activo, no resulta equitativo que los nuevos suscriptores de los

⁵³ Plan Contable General Empresarial (2019). Cuenta 52: Capital Adicional, Nomenclaturas de las Subcuentas, 521 Primas (descuento) de acciones.

aumentos del capital social vengan a beneficiarse de aquellas utilidades no distribuidas, en desmedro de los viejos accionistas (Sasot Betes, 1985).

A partir de ello, puede afirmarse que la principal utilidad de la prima de capital radica en preservar el equilibrio entre los accionistas y en fortalecer el patrimonio de la sociedad. Cuando ingresan terceros, la prima evita que un nuevo suscriptor obtenga una participación desproporcionadamente mayor sin reconocer el valor económico acumulado por la sociedad.

Por su parte, cuando la suscripción es realizada por accionistas actuales, la prima cumple funciones de fortalecimiento patrimonial y revalorización contable, además de contribuir a mantener el equilibrio entre los accionistas cuando no todos suscriben proporcionalmente. En ambos supuestos, al exigir una sobrevalorización por acción, la prima permite que la emisión de nuevas acciones se realice en condiciones equitativas.

En esta misma línea, Verón (1993) advierte que la prima de capital busca “equiparar la situación de los nuevos accionistas con la posición de los antiguos accionistas”, en relación con las reservas acumuladas y las inversiones realizadas antes del aumento de capital. De este modo, la prima de capital permite conservar para los accionistas preexistentes un valor superior al que habrían tenido sus acciones si estas se hubieran emitido sin prima —esto es, al valor nominal— evitando así “un enriquecimiento gratuito a los nuevos accionistas”, quienes de otro modo participarían en igualdad de condiciones con los antiguos sin haber contribuido a la generación del valor de la sociedad en marcha.

En consecuencia, la utilidad de la prima de capital se manifiesta en la protección de los accionistas preexistentes, al permitir que estos conserven el valor económico de su participación incluso cuando no todos participan en una nueva emisión de acciones en proporción a sus participaciones previas.

A través de la sobrevalorización exigida a los nuevos suscriptores, se evita que el valor patrimonial de las acciones preexistentes se diluya de manera significativa. En este sentido, conforme al planteamiento de Rodríguez (2001), la prima contribuye a preservar y mantener el valor económico de la inversión de los accionistas antiguos, impidiendo que el ingreso de nuevos capitales —no acompañados de una prima— afecte injustificadamente su participación en los beneficios, reservas o valorización previamente generados por la sociedad.

2.8.2 Protección de las reservas y beneficios de la sociedad

De manera consecuente, la prima de capital también cumple la función de proteger los intereses de la sociedad. En efecto, este mecanismo permite preservar la estructura patrimonial de la sociedad, incorporando al patrimonio social no solo los nuevos aportes, sino también una proporción equivalente al valor de las reservas distribuibles acumuladas.

Como señala Rodríguez (2001), esta utilidad de la prima consiste en asegurar que el valor pagado por los nuevos suscriptores de acciones no se limite al valor nominal, sino que incluya un monto adicional que compense las reservas y beneficios acumulados por la sociedad antes del aumento de capital.

En este sentido, la prima de capital permite resguardar la consistencia del patrimonio social frente a un aumento de capital, al asegurar que los nuevos aportes no diluyan las reservas generadas previamente por la sociedad. A través de la sobrevalorización pagada por los nuevos suscriptores, se incorporan recursos adicionales que reproducen el valor de dichas reservas, evitando que su distribución futura se vea distorsionada o desproporcionada. De este modo, la prima no solo protege los beneficios ya acumulados, sino que además contribuye al fortalecimiento del patrimonio social, asegurando su solidez y equilibrio en el tiempo.

2.9 La prima de capital en el Derecho comparado

El estudio de la prima de capital en el Derecho comparado permite identificar cómo distintos ordenamientos jurídicos han regulado esta institución dentro del régimen de las sociedades de capital. Si bien la lógica económica que subyace a la prima —esto es, la exigencia de un sobreprecio en la emisión de acciones por encima de su valor nominal— es común en diversos sistemas, las formas de regulación, su tratamiento contable y su régimen de disponibilidad pueden variar de manera significativa según el modelo societario adoptado por cada país.

En ese sentido, el análisis comparado resulta útil para comprender el alcance y la función que cumple la prima de capital en otros ordenamientos, así como para identificar puntos de convergencia y divergencia con la regulación peruana, lo que contribuye a contextualizar su régimen jurídico y a enriquecer su interpretación dentro del sistema de la LGS.

2.9.1 Argentina

En el régimen jurídico argentino, la prima de capital se encuentra actualmente regulada en la Ley 19.550 de Sociedades Comerciales y sus modificatorias, específicamente en el artículo 202, cuyo texto ha sido reformado por las leyes 22.903 y 22.686. Este régimen establece expresamente que es nula la emisión de acciones bajo la par, permitiéndose únicamente su emisión a la par o con prima. La determinación de la prima corresponde a la asamblea extraordinaria, la cual debe garantizar la igualdad en cada emisión. Asimismo, se dispone que, en el caso de sociedades autorizadas para hacer oferta pública de sus acciones, la decisión sobre la prima puede ser adoptada por la asamblea ordinaria, con posibilidad de delegación al directorio.

Del mismo modo, la norma reconoce expresamente que el “saldo que arroje el importe de la prima, descontados los gastos de emisión, integra una reserva especial”, la cual podrá ser distribuida conforme a los requisitos establecidos en los artículos 203 y 204.

Según Rodríguez (2001), el fundamento de la prima en el derecho argentino radica en el reconocimiento de un valor del patrimonio social superior al monto del capital de la sociedad, así como en la existencia de una actividad empresarial actual o futura exitosa. No obstante, este autor sostiene la improcedencia de la prima en el momento de la constitución de la sociedad, debido a que considera que el único presupuesto para su aplicación es el aumento de capital social, conforme a lo previsto en la ley.

Sin embargo, en el ordenamiento jurídico peruano la situación es distinta, pues no existe ninguna restricción que impida establecer una sobrevalorización desde la emisión inicial de acciones. Por el contrario, el artículo 85 de la LGS reconoce expresamente que la prima puede fijarse en la escritura pública de constitución, lo que permite su utilización como mecanismo legítimo de estructuración patrimonial desde el nacimiento de la sociedad.

Este criterio resulta especialmente relevante en supuestos como el de las *startups*, en los cuales la proyección de rentabilidad futura constituye un fundamento económico razonable para la fijación de una prima, incluso en ausencia de un incremento efectivo del patrimonio neto al momento de la constitución. De este modo, mientras que en el régimen argentino la prima suele vincularse a emisiones posteriores derivadas de aumentos de capital, el derecho peruano admite su establecimiento desde la constitución de la sociedad.

2.9.2 Brasil

En el derecho brasileño, la prima de capital se encuentra regulada en el artículo 170 de la Ley N.º 6.404, que establece el régimen aplicable al aumento de capital mediante suscripción de acciones. Según esta norma, una vez que se haya realizado al menos tres cuartos del capital social, la sociedad podrá aumentarlo mediante una nueva suscripción pública o privada. En estos casos, el precio de emisión de las nuevas acciones puede fijarse por encima del valor nominal, siempre que se tomen en cuenta criterios objetivos, tales como la cotización de las acciones en el mercado, el valor del patrimonio neto y las perspectivas de rentabilidad de la compañía.

En este contexto, consideramos que la normativa brasileña presenta uno de los sistemas más ordenados y específicos para la determinación del importe de la prima de capital. La norma busca asegurar que la nueva aportación refleje adecuadamente el valor actual y proyectado de la sociedad, beneficiando tanto a los accionistas fundadores como a los nuevos suscriptores.

Asimismo, el artículo 170 establece que el órgano competente para fijar el precio de emisión será la asamblea general, aunque esta puede delegar dicha función al directorio, conforme lo permita el estatuto social. Esta flexibilidad permite que las sociedades adapten sus decisiones de emisión a su estructura interna y a sus necesidades específicas.

Como señala Barcellos (Barcellos de Magalhaes, 1977), la emisión de acciones por el valor económico es la solución que mejor protege los intereses de todos los accionistas, inclusive de los que no aprueban el aumento, y por eso debe ser la adoptada por los órganos competentes para deliberar sobre el aumento de capital. De esta manera, este modelo protege los intereses de todos los accionistas, al garantizar que las emisiones de acciones se realicen con base en el valor económico real de la sociedad, tomando en consideración parámetros de mercado y de rentabilidad futura, y evitando prácticas que puedan distorsionar la composición patrimonial de la sociedad.

2.9.3 España

En el Derecho español, la emisión de acciones con prima está expresamente permitida por el artículo 298 del Real Decreto Legislativo 1/2010 que aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), el cual dispone que *“en los aumentos de capital social será lícita la creación de participaciones sociales y la emisión de acciones con prima”*. Esta regla representa una innovación importante, pues evita considerar la prima como una obligación futura o dividendo pasivo, y la consolida como una aportación efectiva que debe integrarse junto con el valor nominal de la acción. En este sentido, la prima se presenta como un recurso patrimonial adicional que, sin formar parte del capital social, debe ingresar de inmediato al patrimonio de la sociedad.

En cuanto a su destino, la LSC configura a la prima de emisión como una reserva disponible. A diferencia de la reserva legal, que conforme al artículo 274 de la LSC debe alcanzar al menos el 20% del capital social y tiene restricciones específicas de disponibilidad, la prima de emisión puede destinarse a diversos fines societarios: ampliaciones de capital con cargo a reservas (artículo 303 LSC), compensación de pérdidas, o distribución a los accionistas, siempre que se cumplan los requisitos generales de distribución previstos en los artículos 273 y siguientes de la LSC. Estas disposiciones evidencian que la prima de emisión posee un carácter operativo y versátil, al permitir su aplicación en operaciones que fortalecen o reestructuran el patrimonio de la sociedad sin alterar directamente el capital social inscrito.

En consecuencia, el ordenamiento jurídico español configura a la prima de emisión como una figura autónoma y plenamente integrada en la estructura patrimonial de la sociedad, dotándola de una función contable relevante. Aunque no forma parte del capital social ni de la

reserva legal, su naturaleza obligatoria en el momento de la suscripción y su posibilidad de ser aplicada a fines estratégicos le otorgan una importancia sustantiva dentro del régimen societario.

2.10 Análisis comparativo en el Anteproyecto de Ley General de Sociedades

El análisis del tratamiento normativo de la prima de capital en el ordenamiento jurídico peruano permite advertir una evolución relevante entre la regulación vigente en la LGS y las modificaciones planteadas en el Anteproyecto de la nueva Ley General de Sociedades⁵⁴. En este apartado se examinan algunas de las principales diferencias entre la normativa actual y las propuestas de reforma contenidas en dicho Anteproyecto, con el propósito de evaluar el posible impacto de estas modificaciones sobre la estructura patrimonial de la sociedad anónima, la protección de los accionistas y acreedores, y la funcionalidad de la prima de capital como instrumento dentro del régimen societario.

2.10.1 Marco normativo de la LGS

Como se ha dicho, la LGS regula la prima de capital fundamentalmente en dos disposiciones normativas: el artículo 85° y el artículo 233°.

El artículo 85° define la prima de capital en los siguientes términos: “La suma que se obtenga en la colocación de acciones sobre su valor nominal es una prima de capital”. Asimismo, precisa que “el importe a pagarse por las acciones se establece en la escritura pública de constitución o por la junta general que acuerde el aumento de capital”. Esta disposición reconoce, además, un margen de autonomía estatutaria, al señalar que “los términos y condiciones del pago de la prima y la aplicación de la misma están sujetos a lo que establezca la ley, la escritura pública de constitución o el acuerdo de la junta general”.

Por su parte, el artículo 233° de la LGS regula el régimen de disponibilidad de las primas de capital, estableciendo que estas solo pueden ser distribuidas cuando se haya completado el máximo de la reserva legal. Esta norma constituye el eje central del régimen de disponibilidad de la prima de capital bajo la legislación vigente, al vincular su distribución al cumplimiento previo de la reserva legal.

2.10.1.1 Naturaleza patrimonial y efectos económicos. Bajo la LGS, la prima de capital genera un incremento del patrimonio neto de la sociedad, pues al pagarse las acciones con prima ingresan a su activo aportes por un valor mayor (valor nominal más las primas) que el incremento registrado en el pasivo en la cuenta capital social (valor nominal solamente). Esta característica evidencia la función de fortalecimiento patrimonial que cumple la prima de

⁵⁴ Anteproyecto de la Ley General de Sociedades, publicado en 2021, Grupo de Trabajo conformado por Resolución Ministerial N° 0108-2017-JUS.

capital, al incrementar el patrimonio neto de la sociedad sin modificar proporcionalmente la cifra del capital social.

No obstante, a medida que la sociedad desarrolla sus operaciones, el patrimonio social puede aumentar o disminuir en función de los resultados de su actividad, mientras que la cifra del capital social permanece fija, salvo que sea modificada conforme a ley. En este contexto, la prima de capital permite ajustar el valor de ingreso de los nuevos accionistas al valor real de la sociedad, evitando que se produzcan distorsiones patrimoniales.

2.10.1.2 Restricciones a la distribución. El principal obstáculo normativo para la distribución de la prima de capital en la LGS vigente radica en su vinculación con la reserva legal. Conforme al artículo 229° de la LGS, “un mínimo del diez por ciento de la utilidad distributable de cada ejercicio, deducido el impuesto a la renta, debe ser destinado a una reserva legal, hasta que ella alcance un monto igual a la quinta parte del capital”. Esta reserva legal, que debe alcanzar el 20% del capital social, constituye un presupuesto necesario para que la prima de capital pueda ser distribuida entre los accionistas.

Esta restricción tiene como consecuencia práctica que la prima de capital permanezca “bloqueada” para su distribución durante un período que puede resultar prolongado, especialmente en sociedades con capital elevado o utilidades moderadas. Solo una vez alcanzado el límite máximo de la reserva legal, ya sea con utilidades o destinando la prima para completar dicha reserva, puede procederse a la distribución del saldo restante entre los accionistas.

De este modo, la prima de capital se configura como un recurso patrimonial estable, destinado a reforzar la solvencia patrimonial de la sociedad, cuyo régimen de disponibilidad es limitado. Esta limitación busca asegurar su permanencia mientras subsistan otras obligaciones prioritarias, como la constitución de la reserva legal.

2.10.2 Marco normativo en el Anteproyecto

2.10.2.1 Regulación reformulada. El Anteproyecto de la Ley General de Sociedades mantiene la definición de la prima de capital, aunque introduce precisiones técnicas en otros aspectos vinculados que inciden en su régimen jurídico, como se analizará a continuación.

Sin embargo, debe señalarse que el cambio más relevante que introduce el Anteproyecto consiste en la eliminación del artículo 233 de la LGS, disposición que, en la normativa vigente, configura el régimen de disponibilidad de la prima de capital.

A nuestro juicio, esta modificación constituye un desacierto en el planteamiento legislativo. Si bien es posible comprender el contexto en el que se produce esta eliminación — vinculado a un intento de flexibilizar las reglas tradicionales del capital social—, consideramos

que el Anteproyecto perdió la oportunidad de desarrollar un régimen más robusto para la prima de capital. En efecto, atendiendo a su verdadera naturaleza patrimonial, hubiera sido posible fortalecer su regulación con el fin de fomentar su utilización en operaciones societarias cada vez más complejas, en lugar de diluir su tratamiento normativo dentro del sistema general del capital.

2.10.2.2 Clarificación del requisito de pago mínimo para la emisión. Una de las modificaciones más significativas del Anteproyecto se encuentra en el artículo 68.1, que establece lo siguiente: *“Las acciones solo se emiten una vez que han sido suscritas íntegramente y pagadas cada una en por lo menos el veinticinco por ciento de su valor nominal o su valor de colocación, el que resulte menor”*.

La regla “el que resulte menor” implica que, cuando existe prima de capital —es decir, cuando el valor de colocación es superior al valor nominal— el porcentaje mínimo del 25% debe calcularse sobre el valor nominal. Por el contrario, cuando las acciones se colocan bajo la par —esto es, cuando el valor de colocación es inferior al valor nominal— el 25% se calculará sobre el valor de colocación.

2.10.2.3 Eliminación de la reserva legal. Efectos sobre la prima de capital. El cambio más trascendental introducido por el Anteproyecto en relación con la prima de capital es la eliminación de la reserva legal obligatoria. La Exposición de Motivos del Anteproyecto fundamenta esta decisión señalando que “sin dejar de considerar su importante finalidad central precautoria de futuras pérdidas, después de un cuidadoso análisis se han encontrado otras razones que hacen aconsejable eliminar la Reserva Legal”.

En particular, se sostiene que “la Reserva Legal es una restricción innecesaria y paternalista, en la medida que es el propio empresario, y no la ley, quien debe tomar todas las medidas aconsejables para precaver un eventual resultado negativo en la operación”.

Asimismo, la Exposición de Motivos indica que “en cuanto el efecto de la Reserva Legal es impedir la distribución como dividendo de las utilidades afectadas entre los accionistas o socios, termina encareciendo el costo del capital innecesariamente”. Finalmente, se advierte que “este tipo de medidas restrictivas puede originar que los accionistas o socios recurran a otras figuras, como reducciones del capital, que pueden resultar negativas para la propia sociedad”.

La propuesta de eliminación de la reserva legal tiene un impacto directo y significativo sobre el régimen de distribución de la prima de capital. Bajo el Anteproyecto, al desaparecer la obligación de constituir una reserva legal como condición previa, la prima de capital podría

distribuirse entre los socios como una cuenta patrimonial de libre disposición, quedando sujeta únicamente a las restricciones generales aplicables a la distribución de utilidades.

2.10.2.4 Régimen de distribución de la prima de capital en el Anteproyecto. El artículo 53.1 del Anteproyecto establece que “la distribución de utilidades solo puede hacerse en mérito del estado de situación financiera de la sociedad cerrado al término del ejercicio económico anual” y que “las sumas que se distribuyan no podrán exceder del monto de las utilidades y otras cuentas patrimoniales de libre disposición”. Esta formulación incluye expresamente a la prima de capital como una cuenta patrimonial susceptible de distribución, siempre que se trate de una cuenta de libre disposición.

Adicionalmente, el artículo 207 del Anteproyecto, referido a los dividendos, señala que “solo pueden ser pagados dividendos en razón de utilidades obtenidas o de reservas de libre disposición y siempre que el patrimonio neto sea mayor al capital suscrito”. Esta disposición confirma que la prima de capital, en tanto cuenta patrimonial de libre disposición, puede ser objeto de distribución bajo las mismas condiciones que las utilidades.

De acuerdo con el Anteproyecto, las únicas restricciones para distribuir la prima de capital serían las siguientes: (i) que la sociedad tenga un patrimonio neto superior a su capital suscrito; (ii) que la distribución no provoque que el patrimonio neto resulte inferior al capital; y (iii) que la distribución se sustente en estados financieros cerrados al término del ejercicio económico. En esta línea, el numeral 53.2 del artículo 53 precisa que “la sociedad que tenga un patrimonio neto igual o inferior a su capital no podrá distribuir utilidades a sus socios. En ningún caso, la distribución de utilidades podrá causar que el patrimonio neto resulte siendo inferior al capital”.

Estas restricciones responden a la función de garantía del capital social y a la protección de los acreedores, pero eliminan el obstáculo específico que representaba la reserva legal en la LGS vigente. De este modo, la prima de capital podría distribuirse a los socios sin necesidad de esperar a que se complete la reserva legal.

2.10.2.5 Capitalización de la prima. En cuanto a la capitalización, el Anteproyecto mantiene la posibilidad de capitalizar las primas de capital como parte de las modalidades de aumento de capital previstas en el artículo 182.3, que establece que el aumento de capital puede originarse en “la capitalización de utilidades, reservas, primas de capital (...)”. Al igual que en

la LGS vigente, la capitalización de la prima puede realizarse en cualquier momento, sin necesidad de completar previamente reserva alguna.

2.10.3 Análisis comparativo y evaluación crítica

2.10.3.1 Síntesis de las diferencias sustantivas. Las diferencias entre la LGS y el Anteproyecto en materia de prima de capital y reglas vinculadas pueden sistematizarse en el siguiente cuadro comparativo:

Tabla 2

Análisis comparativo entre LGS y Anteproyecto de LGS

Aspecto	LGS Vigente	Anteproyecto de la LGS	Impacto de la propuesta de reforma
Definición de la prima de capital	Art. 85°: "La suma que se obtenga en la colocación de acciones sobre su valor nominal es una prima de capital".	Art. 69.2: Mantiene la definición.	Sin variaciones.
Régimen propio de la prima de capital	Artículo 233, sobre la prima de capital.	Se elimina el artículo propio de la prima de capital, eliminando el régimen independiente.	La prima de capital quedaría sujeta a reglas de distribución de otras cuentas patrimoniales.
Reserva legal obligatoria	Art. 229°: un mínimo de 10% de la utilidad distribuible se destina a la reserva legal hasta que esta alcance un monto equivalente al 20% del capital social.	Se elimina la reserva legal obligatoria.	Flexibilización significativa del régimen patrimonial. Reduce el costo del capital y elimina restricciones consideradas "paternalistas".
Distribución de la prima de capital	Art. 233°: solo puede distribuirse cuando la reserva legal haya alcanzado su límite máximo (20% del capital).	Arts. 53 y 207: La prima puede distribuirse como cuenta patrimonial de	Liberalización de la distribución. Los accionistas pueden acceder a la prima

		libre disposición, sujeta únicamente a que el patrimonio neto sea mayor al capital suscrito y que la distribución no cause que el patrimonio neto sea inferior al capital.	sin esperar a completar la reserva legal.
Capitalización de la prima	Art. 233°: Puede capitalizarse en cualquier momento.	Art. 182.3: Puede capitalizarse como modalidad de aumento de capital en cualquier momento.	Sin cambio.
Requisito de pago mínimo para emisión de acciones	Art. 84°: Las acciones se emiten una vez suscritas y pagadas en por lo menos el 25% de su valor nominal. No precisa qué ocurre cuando hay prima.	Art. 68.1: Las acciones se emiten una vez suscritas y pagadas en por lo menos el 25% de su valor nominal o su valor de colocación, el que resulte menor.	Claridad técnica.
Requisito previo para aumento de capital	Art. 204°: Para aumentar capital por nuevos aportes, es requisito previo que todas las acciones suscritas estén totalmente pagadas. Excepción: cuando haya dividendos pasivos a cargo de accionistas morosos contra quienes esté en proceso la sociedad.	Se elimina este requisito.	Mayor flexibilidad. La sociedad puede aumentar capital, aunque existan dividendos pasivos pendientes, facilitando la captación de recursos.

Nota. Elaboración propia.

Como puede apreciarse en el cuadro anterior, las diferencias entre la LGS vigente y el Anteproyecto en materia de prima de capital y reglas vinculadas reflejan una tendencia hacia la flexibilización del régimen patrimonial societario.

2.10.3.2 Flexibilidad del régimen patrimonial. La diferencia más sustancial entre ambos regímenes radica en las condiciones para la distribución de la prima de capital. En efecto, la eliminación de la reserva legal como requisito previo para su distribución representa una flexibilización significativa del régimen patrimonial de la sociedad anónima. Desde una perspectiva económica, ello permite que los accionistas accedan con mayor rapidez a los recursos ingresados por concepto de prima, lo que puede resultar especialmente relevante en sociedades de capital emprendedor o *startups*, donde la liquidez y el retorno de la inversión constituyen factores determinantes para los inversionistas.

En relación con el sistema vigente, en el cual se observa un conjunto de reglas y principios orientados a proteger a los acreedores desde la propia concepción del capital social, resulta pertinente lo señalado por Ledesma (2007), quien afirma que:

“(…) En este sentido, se ha afirmado que las normas que integran la disciplina del capital social son esencialmente formales y mecánicas en su aplicación, con bajos costes de información para aplicarlas y ejecutarlas, lo que explicaría por qué estas normas fueron especialmente importantes para la protección de acreedores hace un siglo y por qué ahora han perdido gran parte de su funcionalidad en favor de otros medios de protección que el ordenamiento jurídico pone a disposición de los acreedores. Por ello se insiste en la necesidad de abandonar el rígido sistema de garantías y cautelas establecido en la normativa comunitaria o, al menos, se reclama su flexibilización con la finalidad de ahorrarles costes y tiempo permitiendo a las sociedades realizar operaciones beneficiosas para la sociedad que ahora se ven, si no impedidas, al menos, dificultadas”.

Como puede observarse, esta corriente de pensamiento se refleja en el Anteproyecto de reforma, en la medida en que se busca reducir ciertas salvaguardas patrimoniales tradicionalmente destinadas a proteger a la sociedad frente a contingencias futuras. En la LGS vigente, la reserva legal cumple precisamente la función de constituir un “ahorro” o “reserva” destinada a cubrir necesidades urgentes, por ejemplo, absorber pérdidas sin afectar el capital social. Por ello, si finalmente se elimina esta institución, se produciría un traslado de responsabilidad hacia el empresario, quien deberá administrar adecuadamente los recursos de la sociedad para atender dichas contingencias.

2.10.3.3 Coherencia sistemática con otras modificaciones. La eliminación de la reserva legal se inscribe en un movimiento más amplio de flexibilización del régimen del capital

social impulsado por el Anteproyecto. En particular, el Anteproyecto también suprime el requisito previo establecido en el artículo 204° de la LGS vigente, el cual exigía que la totalidad de las acciones estuvieran íntegramente pagadas para poder acordar un aumento de capital por nuevos aportes.

Esta orientación responde a una misma filosofía normativa, coherente con la eliminación de la reserva legal: reducir restricciones que se consideran excesivamente paternalistas y que limitan innecesariamente la autonomía de la voluntad de los empresarios. En este sentido, como señala la Exposición de Motivos del Anteproyecto, “es el propio empresario, y no la ley, quien debe tomar todas las medidas aconsejables para precaver un eventual resultado negativo en la operación”.

2.10.3.4 Impacto en la práctica societaria. La eliminación de la reserva legal y la consecuente liberalización de la distribución de la prima de capital pueden tener un efecto positivo en el atractivo de la sociedad anónima peruana como vehículo de inversión. Al permitir que los fondos ingresados por prima puedan ser distribuidos con mayor celeridad, se reduce el costo de oportunidad del capital para los inversionistas y se facilita el retorno de capital, lo cual es especialmente valorado en mercados de capital emprendedor⁵⁵.

Actualmente, existen inversionistas que buscan colocar su capital en proyectos de alto riesgo, confiando en modelos de negocio innovadores o de alta rentabilidad futura, los cuales normalmente conllevan como contrapartida un alto riesgo. Para estos inversionistas, la posibilidad de recuperar la prima de capital con mayor rapidez puede resultar determinante en su decisión de inversión.

2.10.4 El Anteproyecto y la crisis del capital social

Las transformaciones propuestas por el Anteproyecto en el régimen de la prima de capital y en las reglas vinculadas se inscriben dentro del fenómeno que la doctrina societaria ha denominado la “crisis del capital social”. Como se ha dicho en este trabajo, esta crisis se manifiesta en el cuestionamiento progresivo de las funciones tradicionales atribuidas al capital social, especialmente su función de garantía frente a los acreedores, y en la consecuente flexibilización de las normas que regulan su constitución, mantenimiento y modificación.

Tal como se ha señalado, esta función de garantía del capital social ha sido objeto de críticas, pues se considera que en muchos casos resulta ineficaz en la práctica. La rigidez de las normas destinadas a la protección del capital social genera costos que restan agilidad a la gestión societaria, sin que los beneficios en términos de protección de los acreedores resulten

⁵⁵ Esta línea, según la exposición de motivos del Anteproyecto de reforma de la Ley General de Sociedades.

proporcionales a dichos costos. En un contexto económico dinámico, en el que el valor real de las sociedades fluctúa constantemente por factores que trascienden la cifra nominal del capital social, las restricciones tradicionales pueden resultar anacrónicas e ineficientes.

El Anteproyecto de la Ley General de Sociedades recoge esta tendencia internacional hacia la flexibilización del régimen del capital social, adoptando soluciones que priorizan la autonomía empresarial y la eficiencia económica por encima de ciertas salvaguardas patrimoniales tradicionales. En ese contexto, consideramos que la eliminación de la reserva legal obligatoria, la supresión del requisito previo para acordar aumentos de capital, y la flexibilización de otros mecanismos patrimoniales, como las operaciones de reorganización o mecanismos denominados “acordeón”, constituyen manifestaciones concretas de esta orientación.

Esta evolución normativa refleja una concepción más liberal del derecho societario, que reconoce las limitaciones de los mecanismos tradicionales de protección del capital y busca adaptarlos a las exigencias del mercado contemporáneo. Sin embargo, si bien esta orientación puede resultar beneficiosa para el dinamismo del mercado de capitales y para la atracción de inversiones, también plantea interrogantes sobre la adecuación de los mecanismos de protección de acreedores y sobre la prudencia en la gestión patrimonial de las sociedades.

En última instancia, el tratamiento de la prima de capital en el Anteproyecto se alinea con esta visión de crisis del capital social, en la cual las funciones tradicionales de garantía y retención pierden protagonismo frente a la necesidad de flexibilidad y adaptabilidad del régimen societario. No obstante, en el intento de introducir esta flexibilidad, consideramos que el Anteproyecto incurre en un problema de técnica legislativa, al eliminar el régimen específico de la prima de capital en lugar de aprovechar la oportunidad para desarrollar una regulación más flexible y coherente con su verdadera naturaleza económica y patrimonial.

Capítulo 3

Naturaleza jurídica de la prima de capital

3.1 Cuestión previa: naturaleza jurídica de un fenómeno

Luego de haber desarrollado en los capítulos precedentes el concepto, presupuestos, funciones y régimen jurídico de la prima de capital, corresponde abordar la pregunta central de este trabajo: ¿cuál es su naturaleza jurídica?

Para responder a esta pregunta es necesario distinguir, desde un inicio, entre naturaleza jurídica y régimen jurídico aplicable. La naturaleza jurídica de una figura se determina identificando su estructura, su causa, su función y su ubicación sistemática dentro del ordenamiento jurídico⁵⁶. El régimen jurídico, en cambio, describe las consecuencias normativas que el ordenamiento anuda a esa calificación. Por ello, si bien en este capítulo se considerarán aspectos de régimen —como su distribución, registro contable o tratamiento tributario—, estos funcionarán únicamente como indicios, mientras que la determinación de la naturaleza jurídica se apoyará principalmente en el análisis de la estructura y la función de la figura.

La relevancia de esta cuestión es evidente: según la categoría jurídica en la que se encuadre la prima de capital, las consecuencias normativas aplicables pueden variar significativamente. Así, por ejemplo, si se considerara que la prima de capital tiene naturaleza de aporte, podría sostenerse que debería someterse al mismo régimen que los aportes destinados al capital social. Sin embargo, los aportes se encuentran destinados a integrar la cuenta de capital social, la cual cumple una función de garantía frente a los acreedores. Precisamente por ello, la LGS somete a los aportes a un régimen especial de protección, que incluye reglas sobre su valorización, integración y restitución.

La prima de capital, en cambio, no se encuentra sujeta a este régimen. Mientras que el aporte al capital social solo puede ser devuelto mediante un procedimiento de reducción de capital —con las formalidades y protecciones a acreedores que ello implica—, la prima de capital puede ser distribuida a los accionistas una vez cumplida la condición prevista en el artículo 233° de la LGS. Esta diferencia sustancial en el régimen de disposición constituye un primer indicio de que la prima no comparte plenamente la naturaleza jurídica del aporte al capital social.

⁵⁶ Como indica Zegarra Mulánovich (2007, pp. 170-171), al enfrentarse a un fenómeno jurídico nuevo, la operación interpretativa busca “subsumir” dicho fenómeno en uno ya conocido o típico, siempre que ello abarque toda su estructura y no solo algunos elementos superficiales. Este análisis tiene dos objetivos: (i) didáctico-sistémico, para facilitar la exposición clara del fenómeno; y (ii) normativo, para delimitar un régimen jurídico aplicable con certeza.

Algo similar ocurriría si se pretendiera calificar a la prima de capital como utilidad o beneficio societario, pues dicha calificación tendría consecuencias relevantes, por ejemplo, en el plano tributario, al tratarse de resultados económicos sujetos a determinadas reglas de imposición⁵⁷.

Estos ejemplos muestran que la calificación jurídica de la prima de capital no es una cuestión meramente teórica. Dependiendo de la categoría jurídica en la que se ubique la figura, se aplicarán —o dejarán de aplicarse— reglas específicas del ordenamiento, lo que puede generar efectos prácticos relevantes.

Para abordar esta cuestión de manera sistemática, es útil seguir el esquema metodológico propuesto por Zegarra (Zegarra Mulanovich, 2023)—citando a Díez-Picazo—, según el cual la naturaleza jurídica de un fenómeno debe analizarse desde tres perspectivas complementarias:

- (i) Perspectiva estructural, que examina cómo se configura jurídicamente la figura.
- (ii) Perspectiva funcional, que analiza la utilidad o función que cumple dentro del sistema.
- (iii) Perspectiva sistemática, que busca determinar a qué categoría jurídica pertenece.

A partir de lo desarrollado en los capítulos anteriores de esta investigación, es posible avanzar ya en dos de estas dimensiones.

Desde una perspectiva estructural, la prima de capital puede entenderse como *una atribución patrimonial accesoria a la suscripción de acciones, consistente en el pago de un importe superior al valor nominal de estas, que se incorpora al patrimonio neto de la sociedad sin integrarse a la cifra del capital social*.

Desde una perspectiva funcional, la prima de capital puede definirse como *el mecanismo societario que permite ajustar el precio de emisión de las nuevas acciones al valor económico real o proyectado de la sociedad, con el fin de preservar el equilibrio patrimonial entre accionistas y fortalecer el patrimonio neto mediante la incorporación de recursos adicionales que reflejan dicho valor*.

En consecuencia, una vez identificadas su estructura y su función, la cuestión que resta por resolver es de carácter sistemático o institucional: determinar dentro de qué categoría

⁵⁷ Artículo 28. – Son rentas de tercera categoría: a) Las derivadas del comercio, la industria o minería; de la explotación agropecuaria, forestal, pesquera o de otros recursos naturales; de la prestación de servicios comerciales, industriales o de índole similar, como transportes, comunicaciones, sanatorios, hoteles, depósitos, garajes, reparaciones, construcciones, bancos, financieras, seguros, fianzas y capitalización; y, en general, de cualquier otra actividad que constituya negocio habitual de compra o producción y venta, permuta o disposición de bienes. (...)”.

jurídica del Derecho societario debe encuadrarse la prima de capital, o si se trata de una figura con rasgos propios que justifican un tratamiento autónomo.

3.2 Naturaleza jurídica de la prima de capital

La doctrina ha propuesto diversas formas de categorizar la naturaleza jurídica de la prima de capital. En general, puede observarse que cada una de estas teorías privilegia un punto de vista particular. Algunas se centran en la perspectiva del aportante, poniendo énfasis en las razones que justifican el pago de la sobrevalorización por la suscripción de acciones. Otras analizan la figura desde el punto de vista de la sociedad, evaluando si la prima constituye un beneficio para esta en la medida en que incrementa su patrimonio neto. Finalmente, existen planteamientos que la examinan desde la óptica de los accionistas preexistentes, sosteniendo que la prima cumple la función de compensar el riesgo asumido por estos o de preservar el valor económico de su participación.

No obstante, más allá del enfoque adoptado por cada una de estas teorías, la naturaleza jurídica de la prima de capital no puede determinarse exclusivamente a partir de la perspectiva desde la cual se la observe. Por el contrario, dicha calificación debe construirse atendiendo a las características intrínsecas de la figura y al tratamiento normativo que le otorga el ordenamiento jurídico, elementos que permiten identificar su verdadera configuración jurídica con independencia del punto de vista adoptado para su análisis.

3.2.1 Teoría del aporte

La primera teoría sostiene que la prima de capital es un aporte.

Como indica De la Cámara Álvarez —citado por Rodríguez—, la prima de capital sería un aporte; y, por dicha calidad, la sociedad que recibe este monto no estaría percibiendo un beneficio económico. Ello se explica porque, en última instancia, este importe no sería uno de libre disponibilidad para la sociedad, sino un monto entregado por uno de sus socios que eventualmente podría volver a estos (Rodríguez, 2001).

Es importante advertir que esta teoría sostiene que la prima de capital califica como aporte precisamente para negar que tenga naturaleza de beneficio o utilidad. En efecto, la argumentación se construye, en gran medida, como una reacción frente a la tesis que considera a la prima como un beneficio societario. En esa línea, Rodríguez (2001) señala que: “En general, se advierte que quienes optan por la asimilación de la prima de emisión a los aportes lo hacen a partir de la negación de que la prima constituya una utilidad.” Así, en el esfuerzo por alejarse de la concepción de la prima como “beneficio” o “utilidad”, se propone equipararla a un aporte.

Sin embargo, para evaluar la validez de esta teoría es fundamental determinar qué debe entenderse por *aporte* en el derecho societario peruano, a fin de verificar si la prima de capital —tal como se encuentra regulada en nuestro sistema— encaja dentro de dicha categoría.

La primera referencia normativa se encuentra en el artículo 22 de la LGS, que establece lo siguiente:

“Artículo 22. – Los aportes

Cada socio está obligado frente a la sociedad por lo que se haya comprometido *a aportar al capital (énfasis agregado)*. Contra el socio moroso la sociedad puede exigir el cumplimiento de la obligación mediante el proceso ejecutivo o excluir a dicho socio por el proceso sumarísimo.

El aporte transfiere en propiedad a la sociedad el bien aportado, salvo que se estipule que se hace a otro título, en cuyo caso la sociedad adquiere solo el derecho transferido a su valor por el socio aportante.

El aporte de bienes no dinerarios se reputa efectuado al momento de otorgarse la escritura pública.”

De acuerdo con esta disposición, los aportes consisten en bienes que el socio transfiere a la sociedad, en propiedad u otro título, para integrar el capital social.

Hasta este punto, el concepto de aporte podría parecer coincidir con lo que ocurre en el caso de la prima de capital, pues esta supone igualmente un pago realizado a la sociedad. Sin embargo, la diferencia fundamental entre ambas figuras radica en *el destino que tiene ese monto*.

En efecto, el capital social se conforma precisamente por los aportes realizados a la sociedad. Contra el aporte efectuado por el accionista, *la sociedad emite acciones a su favor por el valor de dicho aporte*, otorgándole un título representativo de participación en la persona jurídica.

Tal como señala Elías Laroza (1999), cuando un aportante (sea accionista previo o un tercero) realiza un aporte, adquiere un título de participación patrimonial, representado por la emisión y entrega de acciones o participaciones. Estas, a su vez, confieren no solo derechos económicos (como la participación en dividendos), sino también los derechos propios de la condición de socio.

Por el contrario, la prima de capital constituye la diferencia positiva entre el valor de colocación y el valor nominal de las acciones en una emisión. Este monto es recibido por la sociedad, pero *no está destinado a incrementar la cuenta de capital social, ni da lugar a la emisión de acciones adicionales*. En cambio, incrementa el patrimonio neto de la sociedad, sin

generar nuevas acciones, y puede ser posteriormente distribuido, a diferencia de lo que ocurre con los aportes.

Esta diferencia también se refleja en el plano contable. Mientras que los aportes incrementan la cuenta de capital social (cuenta 50), la prima de capital se registra en la cuenta de capital adicional (cuenta 52).

En efecto, tal como se ha estudiado a lo largo de este trabajo, la prima de capital incrementa el patrimonio neto de la sociedad. Sin embargo, no incrementa el capital social. Esto se debe a una razón fundamental: el capital social es una cifra jurídicamente fija, mientras que la prima constituye una partida patrimonial separada de dicha cifra de retención.

En el sistema societario peruano, el capital social tiene carácter estático. Para reducirlo es necesario seguir un procedimiento específico que comprende acuerdos societarios, publicaciones, periodos de oposición de acreedores y procedimientos registrales. En otras palabras, el capital se reduce; no se distribuye.

En cambio, la prima de capital sí es distribuible, conforme lo establece el artículo 233 de la LGS:

“Artículo 233. – Primas de capital

Las primas de capital *solo pueden ser distribuidas cuando la reserva legal haya alcanzado su límite máximo*. Pueden capitalizarse en cualquier momento.

Si se completa el límite máximo de la reserva legal con parte de las primas de capital, *puede distribuirse el saldo de estas* (énfasis agregado).”

De esta disposición se desprende que la prima de capital presenta dos características fundamentales en el sistema peruano:

- Puede ser distribuida, una vez cumplidos los requisitos legales.
- Puede ser capitalizada, es decir, incorporada posteriormente al capital social.

Por el contrario, el capital social no es distribuible. Si se desea devolver a los accionistas el valor de sus aportes, es necesario realizar una reducción de capital, amortizar las acciones correspondientes y restituir el valor nominal amortizado. En el caso de la prima de capital, en cambio, la devolución puede realizarse mediante su distribución como dividendo, una vez verificado el cumplimiento del requisito legal.

Ahora bien, ante estas diferencias conceptuales, algunos autores han intentado mantener la calificación de la prima de capital como aporte, reformulando su postura. Así, Folliet — citado por Rodríguez— sostiene que: “la prima sería una parte de los bienes reunidos para alcanzar el fin común (...) Integrante de la masa de aportes, aunque sin estar sometida a la regla de fijeza del capital social (Rodríguez, 2001)”.

Sin embargo, consideramos que este planteamiento no logra explicar adecuadamente la naturaleza jurídica de la prima de capital. En realidad, la dificultad de estas teorías radica en que *utilizan un concepto económico de aporte*, entendiendo por tal cualquier contribución realizada por los socios para el desarrollo de la actividad social o para fortalecer el patrimonio de la sociedad.

Desde esa perspectiva económica, es comprensible que la prima pueda ser descrita como una forma de contribución o aporte al fondo común de la sociedad. No obstante, el problema de naturaleza jurídica que aquí se analiza exige utilizar *el concepto jurídico de aporte*, tal como este se encuentra configurado en el derecho societario.

En el plano jurídico, el aporte no es simplemente cualquier contribución patrimonial a la sociedad. Por el contrario, constituye la prestación patrimonial destinada a integrar el capital social y que tiene como contrapartida la emisión de acciones o participaciones a favor del aportante. En consecuencia, el aporte se encuentra indisolublemente vinculado a dos elementos: su destino a la cifra de capital social y la emisión de títulos de participación representativos de ese aporte.

La prima de capital, en cambio, no se integra al capital social ni da lugar a la emisión de acciones adicionales, sino que constituye una partida patrimonial distinta que incrementa el patrimonio neto de la sociedad sin modificar la cifra de capital. Desde esta perspectiva jurídica, la prima no cumple con los elementos que caracterizan al aporte en el derecho societario.

En esta misma línea, Rodríguez formula una crítica similar al señalar que:

La postura que comentamos ve en la prima de emisión de acciones ‘aportes no integrativos del capital social’, y, por tanto, libremente disponibles por decisión asamblearia. No podemos estar de acuerdo con ella, puesto que no nos parece adecuado traer a colación un concepto de aporte ‘distribuable’, porque como ya hemos señalado, entendemos por aporte aquella integración en dinero y/o bienes que efectúan los socios, tendiente a formar el capital social (...) (Rodríguez, 2001).

Coincidimos con esta crítica. En efecto, si el capital social se encuentra constituido por los aportes y si la prima de capital no se integra a dicha cifra ni genera la emisión de acciones, resulta difícil sostener que pueda calificarse jurídicamente como un aporte⁵⁸.

⁵⁸ Sería conceptualmente incoherente sostener que el capital social, siendo un conjunto de aportes, pueda estar integrado por aportes que no compartan las notas esenciales que caracterizan a dicha institución. Admitir esta posibilidad implicaría tener que diferenciar, dentro del conjunto de aportes que conforman el capital social, cuáles serían distribuíbles y cuáles no, lo que generaría un elevado riesgo de confusión normativa y una potencial desprotección de los acreedores. Además, una construcción de este tipo resultaría incompatible con el principio de unidad del capital social, conforme al cual el capital constituye una cifra patrimonial homogénea integrada por aportes sujetos a un mismo régimen jurídico.

3.2.2 Teoría de la parte integrante del capital social

Habiendo revisado el planteamiento de la teoría que identifica a la prima de capital como un aporte —así como sus principales debilidades—, corresponde ahora examinar la teoría que sostiene que la prima de capital constituye parte integrante del capital social.

En esta línea, Sussini —citado por Rodríguez, señala que: “la prima de emisión sería asimilable al capital porque participa de su naturaleza y constituye un acrecentamiento, *aunque irregular (énfasis agregado)*, del capital nominal (Rodríguez, 2001).”

Bajo esta concepción, la prima de capital no sería simplemente un ingreso patrimonial adicional, sino que formaría parte del capital social, aunque de manera indirecta o irregular. Ello implicaría que la prima debería registrarse dentro de la cuenta contable del capital social y no en una cuenta patrimonial distinta.

En una línea similar, Vivante —citado por Rodríguez — sostiene que:

El mayor valor dado por la prima de emisión no debe computarse como ganancia de la sociedad, sino como condición de ingreso hecha por los socios que se incorporan para igualarse con los antiguos. Debe considerarse, por ende, aumento de capital y asignarse a un fondo de reserva a fin de que se conserve en el patrimonio social, no repartible entre los accionistas a título de dividendo (Rodríguez, 2001).

Como puede observarse, esta postura también parte de negar que la prima de capital constituya una utilidad o beneficio para la sociedad. Para sostener esta idea, se afirma que la prima debe entenderse como una condición de ingreso impuesta a los nuevos socios, cuyo objetivo sería igualar su posición económica con la de los accionistas preexistentes. En consecuencia, el monto pagado como prima debería computarse como un aumento del capital social o, al menos, como una partida equiparable a este.

En términos prácticos, esta teoría supondría que la prima de capital sigue el mismo tratamiento jurídico que el capital social, lo que implicaría, entre otras consecuencias, que dicho monto no sería libremente distribuible y que incrementaría la cifra de capital. Sin embargo, esta postura presenta dificultades conceptuales relevantes. En particular, confunde dos figuras que deben mantenerse claramente diferenciadas: el capital social y el patrimonio social.

En efecto, la teoría identifica correctamente que la prima de capital incrementa una cuenta patrimonial de la sociedad. No obstante, el problema radica en determinar qué cuenta es la que se incrementa.

Es innegable que la recepción de la prima de capital fortalece la posición patrimonial de la sociedad, pues incrementa su patrimonio neto. Ello ocurre porque la sociedad recibe un ingreso adicional sin que exista una contrapartida equivalente en la emisión de acciones que

represente una obligación correlativa frente a los accionistas por ese monto. En otras palabras, el ingreso de la prima supone un incremento del patrimonio neto de la sociedad sin alterar la cifra de capital social. Esto produce, desde el punto de vista contable y financiero, una posición patrimonial más sólida para la sociedad.

Precisamente por ello, la prima de capital se configura como una partida patrimonial distinta del capital social, lo que es coherente con la naturaleza dinámica del patrimonio social. A diferencia del capital social —que constituye una cifra jurídica de retención y presenta carácter estático—, el patrimonio social es una magnitud variable que se modifica constantemente en función de las operaciones de la sociedad.

Esta diferencia conceptual también se encuentra reflejada en el tratamiento normativo de la prima en la legislación peruana. En efecto, la LGS reconoce expresamente la aptitud de la prima de capital para ser distribuida, una vez cumplidas determinadas condiciones, lo que confirma que se trata de una partida patrimonial ajena a la cifra de retención del capital social.

En consecuencia, del mismo modo que se concluyó en el análisis de la teoría que identifica a la prima como aporte, es evidente que la prima de capital tampoco puede calificarse jurídicamente como parte del capital social. La incompatibilidad entre ambas figuras —tanto desde el punto de vista conceptual como desde el punto de vista normativo— impide sostener dicha identificación.

Por tanto, la naturaleza jurídica de la prima de capital no puede ser la de capital social, pese a que su recepción suponga un fortalecimiento patrimonial para la sociedad.

3.2.3 Teoría de la prima como utilidad o beneficio

Otra de las teorías propuestas por la doctrina es aquella que considera a la prima de capital como una utilidad o beneficio para la sociedad. Esta postura parte de una premisa aparentemente sencilla: si la prima de capital incrementa el patrimonio neto de la sociedad sin que exista una contraprestación equivalente en emisión de acciones, entonces dicho incremento patrimonial constituiría una ganancia para la sociedad.

Los defensores de esta teoría sostienen que, desde el punto de vista de la sociedad receptora, el monto pagado como prima representa un ingreso que fortalece su posición financiera. En esta línea, Rodríguez señala que:

Es aplicable la segunda variante del pensamiento de Manara, en cuanto expresa que si la sociedad es un sujeto de derecho la prima sería un beneficio para la sociedad, ‘pues cuando la persona -sociedad- emite acciones con prima hace un buen negocio al recibir el monto nominal de la acción aumentado por la prima y solo reconocerse deudora del valor nominal (Rodríguez, 2001).

Así, se argumenta que la diferencia positiva entre el valor de colocación y el valor nominal constituiría, finalmente, una ganancia susceptible de distribución.

Sin embargo, esta teoría no resiste un análisis sistemático de la figura. Para advertirlo basta con identificar el elemento definitorio común a las categorías de utilidad, beneficio o ganancia: todas ellas *constituyen hechos de resultado*. Es decir, se generan como consecuencia del desempeño empresarial, se determinan mediante el cierre contable del ejercicio y se reflejan en el estado de resultados. En otras palabras, su origen o causa se encuentra en la gestión empresarial o en eventos que impactan directamente la cuenta de resultados. La prima de capital, en cambio, *no comparte ese origen ni ese canal contable*.

Esta diferencia de origen es fundamental. La prima de capital surge de una operación de financiación societaria, específicamente de la emisión primaria de acciones, y no de un hecho de resultado derivado de la actividad empresarial. Por ello, no puede asimilarse a las categorías de utilidad o beneficio.

En esta línea, De la Cámara Álvarez, citado por Rodríguez (2001), advierte que “no debe exagerarse hasta el punto de reputar beneficio los ingresos que la sociedad obtiene a expensas de sus propios accionistas”. En efecto, no existe aquí una realización de resultados, sino una operación de estructuración patrimonial vinculada al financiamiento mediante *equity*.

Asimismo, uno de los argumentos utilizados por los defensores de esta teoría consiste en afirmar que, dado que la prima de capital es un monto distribuible, debe considerarse necesariamente un beneficio. Sin embargo, este razonamiento invierte indebidamente la relación lógica entre ambos conceptos. Como señala Sussini, citado por Rodríguez (2001), “no es admisible sostener que la prima es un beneficio social, por tratarse de un valor distribuible. La repartibilidad es una consecuencia del carácter de beneficio, pero no es posible partir de ella para atribuir carácter de beneficio a un elemento patrimonial cualquiera”. *La distribuibilidad, por tanto, no constituye un criterio suficiente* para calificar jurídicamente a una partida patrimonial como utilidad o beneficio.

Además, *la función económica y jurídica de ambas figuras es radicalmente distinta*. La utilidad constituye la retribución del éxito empresarial y se inserta en el ciclo de determinación y distribución de resultados. La prima de capital, en cambio, cumple funciones completamente diferentes: por un lado, neutraliza la dilución patrimonial de los accionistas preexistentes cuando ingresan nuevos socios; y por otro, fortalece el patrimonio neto de la sociedad, incorporando recursos adicionales sin alterar la cifra de capital social.

Desde la perspectiva normativa, esta diferencia también es evidente. La LGS regula las utilidades dentro del régimen de resultados (artículos 39 y 40 y normas conexas), mientras que

la prima de capital cuenta con un régimen propio en el artículo 233, que permite su capitalización y establece condiciones específicas para su distribución. Si la prima de capital fuera una utilidad o beneficio, debería encontrarse sometida al mismo régimen jurídico aplicable a los resultados del ejercicio. No ocurre así. Esta diferenciación normativa no es casual: evidencia que el legislador ha reconocido la distinta naturaleza de ambas figuras.

La diferencia también se manifiesta en el plano temporal y decisional. La utilidad se determina *ex post*, mediante el cierre de los estados financieros y el cálculo del resultado del ejercicio. La prima de capital, en cambio, se configura *ex ante*, mediante un acuerdo societario que fija el valor de colocación de las acciones y el sobreprecio correspondiente en el marco de una emisión primaria. Se trata, por tanto, de fenómenos jurídicos que operan en planos completamente distintos.

La estructura patrimonial de ambas figuras también difiere sustancialmente. La utilidad forma parte del resultado del ejercicio. La prima, en cambio, constituye una sobrevalorización del aporte que incrementa el patrimonio neto sin alterar la cifra de capital social. Por ello, la prima puede existir incluso en situaciones en las que la sociedad registra pérdidas contables — como ocurre frecuentemente en startups que capturan expectativas de valor—, mientras que la utilidad exige necesariamente un resultado positivo.

Desde la perspectiva contable, esta distinción se confirma de manera técnica. La prima de capital se registra en la cuenta 52 (Capital Adicional) del Plan Contable General Empresarial, es decir, dentro del patrimonio neto, y no en el estado de resultados ni en la cuenta de capital social. Esto refleja que la prima no constituye un resultado empresarial, sino un componente patrimonial derivado de una transacción de financiamiento mediante capital.

Cuando la sociedad recibe el importe correspondiente a la prima, el asiento contable se registra con cargo a Caja o Bancos y abono a Capital Adicional, sin pasar por el estado de resultados. Si se tratara de una utilidad o beneficio, la operación debería reflejarse necesariamente en la cuenta de resultados.

Podría objetarse que el argumento contable no debería determinar la naturaleza jurídica de una institución societaria. Sin embargo, en el ordenamiento peruano la contabilidad constituye una fuente jurídica vinculante en materia societaria. El artículo 175 de la LGS impone la obligación de formular estados financieros y propuestas de aplicación de utilidades, mientras que el artículo 223 dispone que *dichos estados deben elaborarse conforme a las disposiciones legales y a los principios de contabilidad generalmente aceptados*. Así, Hundskopf, citando a Castle, (Hundskopf Exebio, 2013) “*a raíz del artículo 223 de la LGS, los principios de contabilidad generalmente aceptados son de aplicación imperativa, y por lo*

tanto, el incumplimiento de dicho deber legal generará las responsabilidades y las sanciones para las personas llamadas a cumplir dicho mandato". De este modo, el propio derecho societario incorpora por remisión el sistema contable como parte del ordenamiento jurídico aplicable a las sociedades.

En consecuencia, si las normas contables obligatorias clasifican la prima dentro del patrimonio neto y no dentro de los resultados, el derecho societario debe respetar esa distinción.

Finalmente, *desde la perspectiva tributaria*, el criterio del Tribunal Fiscal en la Resolución N.º 03132-3-2023 es un indicio relevante y concordante con el análisis societario y contable: en el caso concreto, el Tribunal recalificó la denominada ‘prima de capital’ como un aporte de capital y consideró que su posterior distribución obedecía a una reducción de capital, descartando su tratamiento como liberalidad gravada y la retención asociada.

Aunque la calificación tributaria no determina por sí sola la naturaleza societaria, sirve como indicio: si la prima fuese una ganancia empresarial derivada de operaciones con terceros, estaría sujeta al Impuesto a la Renta conforme al artículo 3 de la Ley Impuesto a la Renta; la calificación que le dan de “aporte” (si bien no consideramos conceptualmente correcto, en estricto)—que incrementa el patrimonio neto— es consistente con su no tratamiento como ingreso empresarial.

En síntesis, el análisis desde las tres perspectivas —societaria, contable y tributaria— conduce a una conclusión clara: la prima de capital *no constituye ni utilidad ni beneficio*. La utilidad deriva de hechos de resultado; la prima deriva de un hecho de capital. Su origen jurídico, su tratamiento contable y su régimen normativo son completamente distintos.

Por tanto, la teoría que identifica a la prima de capital como utilidad o beneficio no supera el examen funcional, estructural y sistemático propuesto en este trabajo para determinar la naturaleza jurídica de una institución.

3.2.4 Teoría del derecho de acceso o valor llave

Una cuarta teoría, es aquella que sostiene que la naturaleza jurídica de la prima de capital sería la de constituir un “derecho de acceso” o un “valor llave”. Tal como indica Rodríguez (Rodríguez, 2001), esta postura parte de la idea de que la prima representa el reconocimiento del valor intangible que la sociedad ha generado a lo largo de su existencia como empresa en marcha, considerando además de sus resultados acumulados (de existir), su reputación comercial, su cartera de clientes, su posicionamiento en el mercado o la calidad de su equipo directivo.

Según esta concepción, cuando un nuevo accionista ingresa a la sociedad pagando una prima, lo que estaría reconociendo es precisamente ese valor llave: el conjunto de elementos

intangibles que hacen que la sociedad valga más que la simple suma de sus activos netos. En ese sentido, la prima funcionaría como un precio de acceso al *goodwill* que los accionistas preexistentes han contribuido a construir.

Al respecto, Rodríguez (2001) señala que al valor llave también se le conoce como valor de la empresa en marcha o *avviamento*, el cual constituye un bien inmaterial de especial relevancia que integra el fondo de comercio. Este suele describirse como la potencialidad que tiene un determinado establecimiento comercial —bajo la condición de estar adecuadamente administrado— de atraer clientela y generar operaciones que lo hagan rentable.

En esta misma línea, Rodríguez, citando a Blaquier, indica que “la prima constituye un valor llave que deben desembolsar los suscriptores de las acciones que emite una sociedad con ese sobreprecio, para mantener y/o adquirir el derecho de participar en una actividad empresarial —que consideran conveniente para sus intereses económicos y financieros— (Rodríguez, 2001).”

En la jurisprudencia peruana, el Tribunal Fiscal, mediante la Resolución N.º 19029-3-2012, ha señalado lo siguiente respecto del concepto de *goodwill*:

“(…) Para que se configure el *goodwill* es indispensable que medie la transferencia de los elementos identificables de un negocio, puesto que sólo a partir de éstos será posible determinar el valor de los ‘otros’ elementos o atributos del negocio que, en otro contexto, no calificarían para su reconocimiento en los estados financieros.

Así, el valor de estos ‘otros’ atributos resultará de la diferencia entre el precio pagado por el negocio en su conjunto y el valor de mercado de los activos y pasivos plenamente identificables”.

De acuerdo con este criterio, el *goodwill* constituye el exceso entre el precio pagado por una empresa y el valor razonable de sus activos y pasivos identificables. En otras palabras, representa el valor de aquellos activos intangibles no identificables —como reputación, clientela, organización interna o expectativas de rentabilidad futura— que explican el mayor valor pagado por el negocio considerado como unidad económica.

Asimismo, en la RTF N.º 03736-1-2021, el Tribunal Fiscal ha precisado que el derecho de llave forma parte del *goodwill*, señalando que constituye un activo intangible vinculado a las relaciones con los clientes y a su lealtad continuada al negocio.

De esta manera, la jurisprudencia administrativa delimita el *goodwill* como un concepto propio del ámbito de la adquisición o transferencia de empresas, en el cual el mayor valor pagado responde a la existencia de activos intangibles no identificables incorporados al negocio como un todo.

Sin embargo, en nuestra opinión, esta teoría presenta limitaciones sustanciales que impiden adoptarla como explicación de la naturaleza jurídica de la prima de capital.

En primer lugar, la teoría del derecho de acceso presupone que la prima se paga como contraprestación por el ingreso de un nuevo accionista a la sociedad. No obstante, esta premisa resulta insuficiente al confrontarse con los distintos escenarios en los que opera la prima de capital. *Existen supuestos en los que la prima se genera sin que exista un nuevo acceso a la sociedad, como ocurre en aumentos de capital en los que los propios accionistas existentes acuerdan pagar una prima sin que ingrese ningún tercero.*

En estos casos, la finalidad radica en el fortalecimiento patrimonial de la sociedad, y no en permitir el acceso de un nuevo socio. Por tanto, si la prima puede configurarse sin que exista ingreso de terceros, la teoría del derecho de acceso no tiene capacidad explicativa universal ni, por tanto, configurar su naturaleza jurídica.

En segundo lugar, el valor llave o *goodwill* es un concepto esencialmente contable y financiero que surge en el marco de una operación de adquisición o transferencia de empresas. Su reconocimiento presupone una transacción en la que se paga un precio global por el negocio y se determina un excedente respecto de los activos y pasivos identificables. La prima de capital, en cambio, surge en un contexto distinto: la emisión de acciones y la suscripción de aportes dentro de la misma persona jurídica, sin que exista necesariamente una transferencia del negocio como unidad económica.

En tercer lugar, al menos en nuestro ordenamiento, la prima de capital puede establecerse *incluso en el acto de constitución de la sociedad*. En este escenario, resulta imposible sostener que represente un valor llave o *goodwill*, pues la sociedad aún no ha iniciado operaciones ni ha generado activos intangibles derivados de su actividad comercial. No existe reputación, clientela, posicionamiento en el mercado ni fondo de comercio. La prima en constitución responde, más bien, a una valoración prospectiva del proyecto empresarial y no al reconocimiento de intangibles previamente consolidados.

En cuarto lugar, incluso en sociedades ya constituidas, la prima puede sustentarse en expectativas razonables de rentabilidad futura y *no necesariamente en activos intangibles previamente consolidados*. Tal es el caso de muchas *startups*, donde el sobreprecio responde a proyecciones de crecimiento, modelos de negocio innovadores o potencial de escalabilidad. En estos supuestos, la prima responde a una lógica prospectiva, mientras que el *goodwill* responde a una lógica retrospectiva, vinculada a la adquisición de un negocio en marcha.

En quinto lugar, desde una perspectiva estrictamente jurídica, esta teoría tampoco explica adecuadamente el tratamiento normativo de la prima en la LGS. El artículo 233 de la

LGS regula la prima de capital como una partida patrimonial autónoma derivada de la colocación de acciones sobre su valor nominal, sin vincularla en ningún extremo al concepto de valor llave o *goodwill*.

Y es que, desde una perspectiva funcional, la prima de capital cumple roles que exceden la mera compensación por acceso al *goodwill*: protege a los accionistas existentes frente a la dilución patrimonial, recoge el mayor valor económico de la sociedad y fortalece su patrimonio neto. Por su parte, desde una perspectiva estructural, la prima se inserta en el sistema de cuentas del patrimonio neto como una partida autónoma regulada por la LGS, mientras que el *goodwill* constituye un activo intangible que surge en el contexto de una combinación de negocios.

Finalmente, desde una perspectiva sistemática, el ordenamiento societario peruano no vincula la prima de capital al concepto de valor llave. La LGS no exige la existencia de *goodwill* como presupuesto para establecer una prima, ni condiciona su cuantificación a la valorización de activos intangibles específicos.

En consecuencia, en nuestra opinión, la teoría del derecho de acceso o del valor llave no supera el análisis funcional, estructural ni sistemático requerido para determinar la naturaleza jurídica de la prima de capital. Si bien en determinados casos puede existir una coincidencia económica entre el mayor valor reconocido mediante la prima y el valor intangible reflejado en el *goodwill*, ello no implica que ambos conceptos sean jurídicamente equivalentes.

A nuestro juicio, la prima de capital posee, por tanto, una naturaleza jurídica autónoma, que trasciende los supuestos de adquisición empresarial y se configura en contextos diversos —como la constitución de sociedades, los aumentos de capital entre accionistas existentes o las valorizaciones prospectivas del negocio—. En consecuencia, la teoría del *goodwill* resulta insuficiente para explicar de manera integral la esencia y función jurídica de la prima de capital.

3.2.5 Otras teorías

Además de las teorías desarrolladas anteriormente, la doctrina ha propuesto otras caracterizaciones de la prima de capital que merecen una breve mención. Entre ellas, destacamos las siguientes:

3.2.5.1 Teoría de la reserva especial. Tal como indica Elías, citando a Verón, se ha sostenido que la prima de capital constituye una reserva especial o “reserva patrimonial”, distinta tanto del capital social como de las reservas legales o voluntarias. Esta postura intenta encontrar respaldo en la propia regulación peruana, en la medida en que el artículo 233° de la LGS establece un régimen particular para la prima que la diferencia de otras partidas patrimoniales, y establece que no puede ser una reserva legal ni otro tipo de reservas normativamente previstas pues su origen no proviene de utilidades, es decir, de resultados de

la compañía; sino por el contrario, de la plusvalía generada en la colocación de acciones sobre la par (Elías Laroza, 2008).

No obstante, dicho artículo también prevé que la prima de capital puede destinarse a la constitución o integración de la reserva legal, lo que evidencia que se trata de una figura distinta de esta. En efecto, si la prima fuera en sí misma una reserva, carecería de sentido que la ley permita utilizarla para conformar una.

Más allá de ello, esta caracterización no supera el análisis funcional, estructural ni sistemático necesario para explicar la naturaleza jurídica de la prima de capital.

Así, desde una perspectiva funcional, calificar a la prima como una “reserva especial” se limita a describir su tratamiento contable o patrimonial, pero no explica las funciones que cumple en el marco de la emisión de acciones, tales como la protección antidilutiva de los accionistas preexistentes, el reconocimiento del mayor valor económico de la sociedad o el fortalecimiento de su patrimonio neto.

Por su lado, desde una perspectiva estructural, la LGS regula la prima de capital de manera autónoma en el artículo 233°, sin asimilarla ni a las reservas legales reguladas en el artículo 229°, ni a las reservas voluntarias. Esta regulación diferenciada revela que el legislador no concibió a la prima como una simple especie dentro del género “reservas”.

Finalmente, desde una perspectiva sistemática, el ordenamiento societario peruano distingue con claridad entre capital social, reservas y prima de capital como partidas patrimoniales diferenciadas, cada una con presupuestos de surgimiento, régimen de disposición y finalidades propias.

En consecuencia, la teoría de la reserva especial resulta más descriptiva que explicativa: describe el tratamiento patrimonial de la prima, pero no responde de manera satisfactoria a la pregunta sobre su esencia o naturaleza jurídica.

3.2.5.2 Teoría de la compensación o precio de entrada. Otra corriente doctrinal concibe la prima de capital como el “precio de entrada” que debe pagar quien desea incorporarse a una sociedad ya existente. Desde esta perspectiva, la prima representa una compensación económica destinada a equilibrar la posición patrimonial entre los accionistas preexistentes y quienes se incorporan posteriormente.

En este sentido, Guyon —citado por Rodríguez, señala que “la prima de emisión es un derecho de entrada, destinado a compensar la diferencia entre el valor nominal y el valor calculado en efectivo de las acciones antiguas (Rodríguez, 2001)”. Según esta concepción, la prima no constituye ni un aporte adicional al capital ni una utilidad para la sociedad, sino un

mecanismo compensatorio que permite igualar económicamente la situación del nuevo accionista con la de aquellos que participaron en etapas anteriores del desarrollo de la sociedad.

No obstante, en nuestra opinión, esta teoría tampoco supera el análisis funcional, estructural y sistemático necesario para determinar la naturaleza jurídica de la prima de capital.

Desde una perspectiva funcional, si bien la prima puede cumplir una función equilibradora entre accionistas antiguos y nuevos, esta no constituye ni su única función ni necesariamente la más relevante. La prima también puede establecerse en escenarios en los que no existe ingreso de nuevos accionistas, como ocurre en aumentos de capital suscritos íntegramente por accionistas existentes con la finalidad de fortalecer el patrimonio de la sociedad.

Desde una perspectiva estructural, la LGS no define la prima como un “precio de entrada”, ni condiciona su existencia al ingreso de terceros en la sociedad. El artículo 233° de la LGS regula la prima de manera general para los supuestos de emisión de acciones sobre la par, con independencia de quién sea el suscriptor de dichas acciones.

Finalmente, desde una perspectiva sistemática, el concepto de “precio de entrada” carece de consagración normativa en el derecho societario peruano y tampoco permite distinguir con claridad la prima de capital de otras figuras que también podrían calificarse como mecanismos compensatorios, como los derechos de suscripción preferente o las primas de transferencia de acciones.

En consecuencia, esta teoría pone el acento en una de las funciones económicas de la prima, pero no logra explicar de manera satisfactoria su naturaleza jurídica, pues describe un efecto posible de la figura sin identificar con precisión la categoría normativa a la que pertenece.

3.2.5.3 Teoría *sui generis*. Finalmente, existe una corriente doctrinal que renuncia a encasillar la prima de capital en una categoría jurídica preexistente y opta por calificarla simplemente como una figura *sui generis* o de naturaleza singular, tal como expone Rodríguez (Rodríguez, 2001).

Sin embargo, esta caracterización resulta metodológicamente insuficiente y no supera el análisis funcional, estructural ni sistemático requerido para determinar la naturaleza jurídica de la prima de capital.

Desde una perspectiva funcional, afirmar que la prima es *sui generis* no explica qué funciones cumple ni por qué el ordenamiento jurídico la prevé. Se limita a constatar su singularidad sin profundizar en las razones que la justifican.

Desde una perspectiva estructural, la calificación *sui generis* tampoco permite ubicar a la prima dentro del sistema de categorías jurídicas del derecho societario ni comprender su

relación con otras figuras patrimoniales. En rigor, constituye más bien una renuncia a la tarea clasificatoria.

Desde una perspectiva sistemática, el derecho societario opera sobre la base de categorías normativas definidas —como el capital social, las reservas, las utilidades y las primas— cuya comprensión exige analizar sus presupuestos, efectos y límites. La etiqueta *sui generis* elude este examen y, en consecuencia, no aporta contenido sustantivo para determinar su naturaleza jurídica.

Por tanto, si bien esta corriente reconoce correctamente que la prima de capital no encaja plenamente en las categorías tradicionales, su contribución al debate resulta limitada: identifica la singularidad del fenómeno, pero no ofrece una explicación dogmática satisfactoria.

En síntesis, ninguna de las teorías adicionales analizadas en esta sección logra superar el triple filtro funcional, estructural y sistemático necesario para constituirse en una explicación adecuada de la naturaleza jurídica de la prima de capital. La teoría de la reserva especial describe su tratamiento patrimonial, pero no explica su esencia. Por su parte, la teoría del precio de entrada identifica una de sus funciones, pero no agota su significado jurídico. Finalmente, la teoría *sui generis* reconoce su singularidad, pero renuncia al esfuerzo clasificatorio.

Estas limitaciones refuerzan la necesidad de formular una caracterización propia que, partiendo de las funciones que cumple la prima en el ordenamiento societario peruano y reconociendo las debilidades de las teorías examinadas, permita construir una definición de su naturaleza jurídica coherente con su regulación normativa y con su inserción sistemática en el derecho de sociedades.

3.2.5.4 Síntesis dogmática. A lo largo de las secciones precedentes se han examinado las principales teorías que la doctrina ha propuesto para explicar la naturaleza jurídica de la prima de capital. Cada una de ellas captura algún aspecto relevante de la figura.

Tabla 3

Síntesis dogmática de las teorías sobre la prima de capital

Teoría	Fundamento principal	Principales objeciones
Aporte	El suscriptor desembolsa la prima junto con el aporte, como parte de una misma operación de financiación societaria. La prima comparte con el aporte su	(i) La prima no incrementa la cifra de capital social ni genera emisión de acciones adicionales. (ii) Se registra en la cuenta 52 (Capital Adicional) del

	carácter de contribución patrimonial.	PCGE, separada de la cuenta 50 (Capital) donde se reconocen los aportes. (iii) Su eventual distribución - posible bajo el art. 233 LGS- sería incompatible con el principio de intangibilidad que rige los aportes al capital.
Parte integrante del capital	La prima constituye un acrecentamiento del capital social, participando de su misma naturaleza jurídica. Se integra a la cifra de capital como un componente adicional, aunque irregular, del capital nominal. Por tanto, debe estar sujeta al mismo régimen de intangibilidad y permanencia que caracteriza al capital social.	Confusión de patrimonio con capital. La prima es un componente del patrimonio neto no sujeto al principio de intangibilidad del capital en los mismos términos que la cifra de capital social. La prima es por concepto una cuenta patrimonial de libre disposición que tiene la aptitud de ser distribuida, contrario a la cifra del capital social, la cual es estática.
Utilidad / Beneficio	Implica un ingreso de efectivo por encima del valor nominal que incrementa el patrimonio neto, con un efecto económico aparentemente similar al de una ganancia para la sociedad.	La prima no es un resultado del ejercicio ni transita por el estado de resultados: surge de una operación de financiación societaria (causa-precio de emisión primaria), no de la explotación del objeto social ni de hechos extraordinarios. Su contrapartida contable es patrimonio neto (cuenta 52), no resultados. Su régimen jurídico (art. 233 LGS) difiere del régimen de utilidades (arts. 40 y 229 LGS).

<p>Derecho de acceso / valor llave</p>	<p>El sobreprecio reflejaría el <i>goodwill</i> o valor intangible acumulado por la sociedad, que el nuevo suscriptor debe reconocer al ingresar.</p>	<p>La prima puede existir sin <i>goodwill</i> consolidado, como ocurre en <i>startups</i> o en la constitución de sociedades, donde el sobreprecio se sustenta en proyecciones de rentabilidad futura y no en un valor patrimonial preexistente. El <i>goodwill</i> es una medición <i>ex post</i> en un contexto de venta de acciones; la prima es un precio pactado <i>ex ante</i> en un contexto de emisión de nuevas acciones.</p>
<p><i>Sui generis</i></p>	<p>Reconoce la singularidad de la prima al no encajar plenamente en ninguna categoría tradicional. Tiene el mérito de identificar que la figura requiere un tratamiento diferenciado.</p>	<p>Resulta metodológicamente insuficiente: describe la singularidad de la prima, pero no ofrece una explicación sustantiva de su estructura, causa ni función. Etiquetar una figura como "única" no constituye, por sí solo, una calificación jurídica con densidad conceptual.</p>

Nota. Elaboración propia.

3.3 Toma de posición

Habiendo descartado las teorías precedentes, corresponde ahora exponer nuestra posición respecto de la naturaleza jurídica de la prima de capital. Como se ha evidenciado en las secciones anteriores, ninguna de las teorías analizadas logra explicar de manera integral la esencia de esta institución dentro del derecho societario peruano. Algunas enfatizan únicamente su dimensión económica, otras se concentran en su tratamiento patrimonial, mientras que otras renuncian a clasificarla con precisión jurídica. Ninguna de ellas, sin embargo, logra ofrecer una explicación coherente que integre su función, su estructura patrimonial y su ubicación dentro del sistema normativo societario.

Frente a estas limitaciones, sostenemos que la prima de capital debe entenderse como una figura patrimonial autónoma cuya naturaleza jurídica no puede reducirse a categorías

preexistentes como el aporte, el capital social o la utilidad, aunque mantenga relaciones funcionales con todas ellas.

En ese sentido, afirmamos que: *La prima de capital constituye una atribución patrimonial societaria autónoma, accesoria a la suscripción de acciones, que integra el patrimonio neto sin incorporarse a la cifra de capital social y cuya función es equilibrar la posición patrimonial de los accionistas y fortalecer el patrimonio de la sociedad.*

Esta definición permite identificar simultáneamente los elementos estructurales y funcionales de la institución. Desde el punto de vista estructural, la prima constituye una atribución patrimonial que se integra al patrimonio neto de la sociedad sin formar parte del capital social. Desde el punto de vista funcional, cumple finalidades específicas dentro de las operaciones societarias, principalmente el equilibrio patrimonial entre accionistas y el fortalecimiento del patrimonio social.

Esta caracterización supera las limitaciones de las teorías previamente analizadas al ofrecer una definición positiva de la institución, en lugar de limitarse a describir alguno de sus efectos o constatar su singularidad. En efecto, la prima de capital se configura como *una contribución patrimonial diferenciada que acompaña al acto de suscripción de acciones, pero que no tiene por efecto incrementar la cifra de capital social ni generar emisión de acciones por su importe.*

Asimismo, esta concepción permite explicar adecuadamente los distintos contextos en los que puede surgir la prima de capital. En algunos casos, la prima es pagada por terceros que ingresan a la sociedad, cumpliendo una función compensatoria que busca equilibrar la posición patrimonial entre los accionistas preexistentes y los nuevos accionistas. En otros supuestos, la prima es pagada por los propios accionistas existentes en el marco de un aumento de capital, cumpliendo entonces una *función de fortalecimiento patrimonial y revalorización del patrimonio neto de la sociedad.*

Así pues, la naturaleza jurídica de la prima puede comprenderse con mayor claridad a partir del análisis tripartito —funcional, estructural y sistemático— que hemos adoptado como metodología para este trabajo.

Desde una perspectiva funcional, la prima de capital cumple finalidades específicas dentro de la estructura patrimonial de la sociedad. Cuando es pagada por nuevos accionistas, su función principal es compensatoria: busca proteger la participación patrimonial de los accionistas preexistentes y evitar que quienes ingresan a la sociedad participen del valor acumulado por esta sin reconocerlo económicamente. Sin embargo, esta función compensatoria no agota el sentido de la institución. Cuando la prima es pagada por los propios accionistas

existentes, su función principal es el fortalecimiento patrimonial de la sociedad. En estos casos, la prima permite incrementar el patrimonio neto sin alterar la cifra de capital social, contribuyendo así a mejorar la posición financiera de la sociedad y a generar recursos que pueden ser posteriormente capitalizados o distribuidos conforme al régimen legal aplicable.

Desde una perspectiva estructural, la prima se configura como una sobrevalorización que el suscriptor paga conjuntamente con el valor nominal de las acciones suscritas, pero cuyo destino jurídico es distinto. Mientras el valor nominal de las acciones incrementa el capital social y genera la emisión de acciones correspondientes, la prima no incrementa la cifra de capital ni genera nuevas acciones por su importe. En cambio, se incorpora al patrimonio neto como una partida separada con aptitud de capitalización o distribución. Esta diferenciación se refleja también en el tratamiento contable, donde la prima se registra en la cuenta 52 “Capital adicional”, separada de la cuenta 50 “Capital”, lo cual evidencia su carácter de contribución patrimonial distinta del aporte al capital social.

Desde una perspectiva sistemática y normativa, el artículo 233° de la LGS otorga a la prima de capital un régimen normativo propio que la distingue de las demás figuras patrimoniales. En particular, la prima puede ser capitalizada en cualquier momento y puede ser distribuida una vez que la reserva legal haya alcanzado su límite máximo. Este tratamiento normativo confirma que el legislador ha reconocido a la prima como una institución patrimonial autónoma dentro del derecho societario peruano, con reglas específicas que no corresponden ni al régimen de los aportes, ni al del capital social, ni al de las utilidades.

En consecuencia, la prima de capital debe entenderse como una institución patrimonial autónoma cuya naturaleza jurídica se explica por la convergencia de estas tres dimensiones: funcional, estructural y sistemática. No se trata de un aporte al capital social, porque no incrementa la cifra de capital ni genera emisión de acciones por su importe. Tampoco constituye una utilidad, porque no proviene de los resultados de la actividad empresarial ni se genera en el estado de resultados. No forma parte del capital social, aunque surja en el contexto de operaciones de emisión de acciones. Y tampoco puede calificarse simplemente como una figura *sui generis*, pues posee un contenido jurídico suficientemente definido para ser descrita y comprendida dentro del sistema del derecho societario.

En definitiva, la prima de capital constituye una atribución patrimonial accesoria a la suscripción de acciones que fortalece el patrimonio neto de la sociedad y contribuye a equilibrar la posición patrimonial entre accionistas, lo que justifica el régimen especial que el legislador le ha otorgado en el artículo 233° de la LGS. Esta caracterización, estructuralmente diferenciada del aporte, funcionalmente distinta de la utilidad y normativamente independiente de las

reservas, permite comprender adecuadamente su papel dentro del sistema societario peruano y fundamenta su reconocimiento como una figura patrimonial con identidad propia.



Capítulo 4

Prima de capital como mecanismo alternativo de inversión

4.1 Conceptos previos

Habiendo analizado el concepto de prima de capital, el tratamiento que le otorga la legislación peruana y nuestra posición respecto de su naturaleza jurídica, corresponde ahora abordar un tema de carácter más transaccional, estrechamente vinculado con una de las motivaciones que dio origen a este trabajo.

Como se mencionó en la introducción, cuando se trata de valores, su negociación puede realizarse en mercados primarios o secundarios. Siguiendo lo indicado por Payet (1996), los mercados primarios son aquellos en los que se ofertan, colocan y adquieren valores de nueva emisión, es decir, valores que no han sido previamente suscritos. Este es el ámbito de las conocidas ofertas públicas iniciales (IPO por sus siglas en inglés “*Initial Public Offering*”).

Sin embargo, el mercado primario no es el único espacio donde se realizan transacciones sobre valores. De hecho, en el contexto del mercado transaccional peruano, el mercado secundario suele ser el más frecuente. En este mercado se negocian valores que ya han sido previamente emitidos y adjudicados a un titular, y que posteriormente circulan mediante transferencias entre inversionistas.

En los últimos años, una tendencia relevante en el ámbito empresarial ha sido el crecimiento inorgánico de las compañías, acompañado del aprovechamiento de oportunidades de negocio a través de adquisiciones estratégicas. En este contexto, resulta común que una *Special Purpose Vehicle* (SPV) actúe como vehículo de inversión dentro de distintos proyectos empresariales. Estas SPV suelen materializar sus inversiones mediante la adquisición de participaciones, directa o indirectamente, en sociedades que desarrollan dichos proyectos (De los Heros Echeopar & Marín Villarán, 2016)

Este fenómeno ha llevado a que las inversiones se estructuren en esquemas cada vez más sofisticados, dentro de los cuales adquieren especial relevancia instrumentos como los fondos de inversión.

Siguiendo a Calle Cabrera et al (2015), los fondos de inversión, en tanto patrimonios autónomos, no cuentan con personalidad jurídica propia en la legislación peruana. Por ello, su funcionamiento se rige principalmente por las reglas establecidas en su acto constitutivo, así como por ciertas normas aplicables del sistema financiero, como las contenidas en la Ley General del Sistema Financiero.

En la práctica, es habitual que un fondo de inversión cuente con periodos definidos de inversión y desinversión, lo cual se explica por la propia lógica de estos vehículos: buscan

adquirir interés en compañías que puedan generar rentabilidad en el corto o mediano plazo (Zapata de la Piedra, et al., 2015). A diferencia de una persona jurídica ordinaria, el fondo no tiene vocación de permanencia indefinida, sino que suele estructurarse con un plazo determinado, al término del cual se procede a la liquidación del fondo y al reparto de los rendimientos obtenidos entre sus partícipes. En este contexto, los fondos realizan diversas transacciones respecto de sus inversiones, siendo una de las más comunes la adquisición de acciones en sociedades que desarrollan determinados proyectos o actividades económicas.

Esta compra de empresas se da, entre otras modalidades, mediante la compra de acciones vía un contrato de compraventa de acciones (*Stock Purchase Agreement*) y, de acuerdo con Calle Cabrera et al (2015):

La adquisición de acciones, a diferencia de otras operaciones de compra que se realizan en el mercado, es mucho más compleja debido a que no solo se transfieren acciones sino la propiedad del *target* que éstas representan. Esta entidad conforma “un conjunto de relaciones jurídicas (derechos reales, derechos crediticios, obligaciones, posiciones litigiosas, relaciones de derecho público, etc.) de las cuales derivan flujos de efectivo que al final constituyen el valor de la empresa. En ese sentido, el objetivo del contrato importa una realidad jurídica y económica mucho más grande y compleja por lo que se requiere un extenso desarrollo de las obligaciones del comprador y vendedor en el contrato (Zapata de la Piedra, et al., 2015).

Esta adquisición forma parte de una estrategia de inversión que busca generar valor mediante la compra, valorización y eventual venta de dichas participaciones.

En la mayoría de los casos, estas inversiones se realizan sobre sociedades o vehículos ya existentes, lo cual sitúa la operación dentro del ámbito del mercado secundario. En este mercado se negocian valores que ya han sido emitidos previamente, adjudicados a un titular y posteriormente transferidos entre inversionistas.

Este tipo de operaciones se inserta dentro del contexto habitual de las transacciones de fusiones y adquisiciones (M&A). En este ámbito, es común que un comprador —como un fondo de inversión— identifique una compañía que le resulte atractiva, ya sea por su desempeño histórico o por sus proyecciones futuras, y formule una oferta para adquirir la titularidad de sus acciones.

En el mercado peruano, y en línea con lo indicado por Calle Cabrera et al (2015), estas adquisiciones suelen presentarse bajo tres modalidades principales:

a) Adquisición a nivel de control, donde el fondo de inversión adquiere las acciones de la sociedad controladora de la compañía objetivo, obteniendo así control indirecto sobre esta.

b) Adquisición del 100% de las acciones, en la que el inversionista compra la totalidad del capital social de la compañía objetivo.

c) Adquisición de una participación mayoritaria, mediante la cual el inversionista adquiere un porcentaje suficiente para controlar la sociedad —por ejemplo, asegurando el control de la junta general en segunda convocatoria— mientras convive con los accionistas originales⁵⁹.

4.2 Prima de capital como mecanismo alternativo de inversión

Junto a estas modalidades tradicionales de inversión en el mercado secundario, existe una tercera alternativa vinculada al mercado primario. En efecto, la adquisición de acciones existentes no es la única forma mediante la cual un inversionista puede obtener participación en una sociedad. Otra posibilidad consiste en inyectar capital a la sociedad a cambio de la emisión de nuevas acciones.

En este contexto surge una pregunta fundamental: ¿cómo se compensa el valor que los accionistas preexistentes han generado en la sociedad antes del ingreso del nuevo inversionista?

La respuesta se encuentra precisamente en la prima de capital.

Aunque la LGS regula esta figura de manera relativamente escueta, ello no constituye un obstáculo para su utilización práctica. Por el contrario, en el ámbito del derecho privado, el principio de autonomía de la voluntad permite a las partes estructurar operaciones de inversión que incorporen el pago de primas de capital.

Así, la emisión de acciones con prima de capital constituye una alternativa de inversión mediante la cual el inversionista suscribe nuevas acciones pagando no solo su valor nominal, sino también una sobrevalorización que refleja el mayor valor patrimonial de la sociedad y protege la participación de los accionistas preexistentes.

Como se ha dicho, desde una perspectiva práctica, la prima de capital cumple una función compensatoria, al reconocer que el valor actual de la sociedad es resultado del esfuerzo y la gestión de los accionistas fundadores. Cuando un inversionista decide participar en una sociedad que ya ha demostrado viabilidad comercial o proyección de crecimiento, resulta razonable que su ingreso se produzca mediante el pago de un sobreprecio que refleje ese mayor valor.

⁵⁹ En este último caso donde post transacción se convive con accionistas minoritarios, lo usual es que se negocie y suscriba un convenio de accionistas (conocido en el mercado como “SHA” por sus siglas en inglés de “Shareholders’ Agreement”) a través del cual se establezcan (i) reglas para el gobierno de la compañía objetivo (i.e. asuntos reservados, super mayorías, cláusulas *shotgun*, regulación de *deadlocks*, etc); y (ii) reglas para la transferencia de acciones (i.e. *call/put options*, ROFR/ROFO, *drag along*, *tag along*, etc).

De esta manera, la prima evita que el ingreso de nuevos accionistas diluya injustificadamente la participación patrimonial de quienes contribuyeron a construir la empresa.

No obstante, la prima de capital no se limita a sociedades con trayectoria consolidada. En el contexto de *startups* y sociedades de capital emprendedor, donde aún no existen resultados operativos ni un historial probado, tal como indica Rodríguez (2001), la prima puede sustentarse en proyecciones razonables de rentabilidad futura, como la existencia de contratos relevantes, tecnología desarrollada o la obtención de patentes. En estos casos, el sobreprecio refleja el valor de la innovación, el modelo de negocio o el potencial de crecimiento exponencial que los fundadores han desarrollado, aun cuando la sociedad todavía no haya generado resultados significativos.

Pese a que la prima de capital no ha tenido una acogida significativa en la práctica jurídica peruana, consideramos que podría adquirir mayor protagonismo si los asesores legales y transaccionales incorporaran esta figura como una alternativa viable dentro de las estructuras de inversión. Naturalmente, la elección de este mecanismo dependerá de las necesidades específicas del inversionista y de las circunstancias particulares de cada operación. Sin embargo, una mejor comprensión de la figura y de sus ventajas constituye un primer paso para su utilización más frecuente en el mercado peruano.

La viabilidad práctica de la prima de capital como mecanismo de inversión no solo está prevista en la LGS —que reconoce la prima como la suma obtenida sobre el valor nominal y regula su aplicación—, sino que además se ajusta al régimen del costo computable para acciones adquiridas a título oneroso: cuando el accionista suscribe nuevas acciones pagando valor nominal más prima, el “costo computable” es su costo de adquisición, es decir, el desembolso efectivamente pagado en la suscripción.

En el expediente de la Resolución del Tribunal Fiscal N.º 03132-3-2023, la propia SUNAT trató la prima como parte del costo del suscriptor al certificar el capital invertido solo por el saldo de prima no devuelto; y, además, sostuvo expresamente que la prima “tributariamente constituye parte de su costo” para el suscriptor. La decisión del Tribunal en ese caso se centró en recalificar la denominada “prima” como aporte de capital y la posterior “distribución” como reducción de capital, sin fijar una regla general sobre costo computable; no obstante, el tratamiento legal y administrativo descrito respalda que, en una futura enajenación, el accionista compute como costo de sus acciones el monto total desembolsado (valor nominal más prima).

Este criterio tiene implicancias prácticas de gran relevancia para las operaciones de inversión que incorporan primas de capital.

Supongamos que un inversionista aporta S/1,000,000 para suscribir acciones con un valor nominal de S/100,000 y una prima de capital de S/ 900,000. Si posteriormente decide transferir dichas acciones por S/1,500,000, la ganancia de capital gravable será únicamente S/500,000 (precio de venta menos costo computable total), y no S/1,400,000 (precio de venta menos valor nominal).

La trascendencia de este tratamiento es aún mayor cuando se trata de inversionistas no domiciliados. Conforme a la legislación tributaria peruana, las personas naturales y jurídicas no domiciliadas que obtienen ganancias de capital por la enajenación de acciones de empresas peruanas están sujetas a una tasa cercana al 30% del Impuesto a la Renta⁶⁰, significativamente superior a la tasa del 5% aplicable a personas naturales domiciliadas.

En este contexto, el reconocimiento de la prima como parte del costo computable resulta fundamental para el inversionista extranjero, como se ilustra a continuación:

Tabla 4

Impacto del reconocimiento de la prima de capital como costo computable

Concepto	Sin reconocimiento de prima como costo computable (en S/)	Con reconocimiento de prima como costo computable (en S/)	Diferencia
Precio de Venta	1'500,000.00	1'500,000.00	-
Costo Computable	S/100,000 (Solo Valor Nominal)	1'000,000.00 (Valor Nominal + Prima de Capital)	900,000.00
Ganancia de Capital Gravable	1'400,000.00	500,000.00	900,000.00
Tasa Aplicable (No Domiciliado)	30%	30%	-
Impuesto a Pagar	420,000.00	150,000.00	270,000.00

Nota. Elaboración propia.

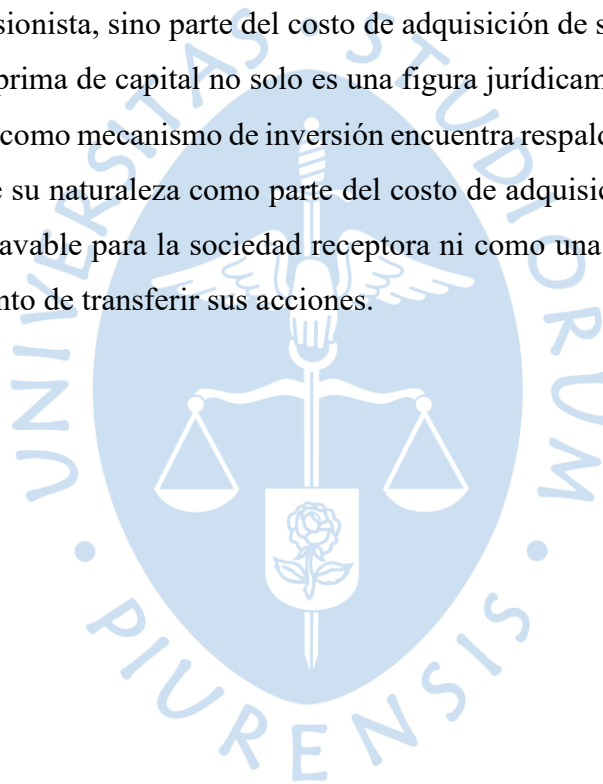
⁶⁰ Texto Único Ordenado de la Ley del Impuesto a la Renta, aprobado por Decreto Supremo No. 179-2004-EF, artículo 54, inciso d).

Como puede apreciarse, el reconocimiento de la prima como parte del costo computable generaría un ahorro tributario de S/270,000 para el inversionista extranjero.

Si la prima no fuera reconocida como costo computable, el inversionista se vería obligado a tributar sobre una ganancia ficticia de S/900,000, que en realidad corresponde a la recuperación de su propia inversión. Este tratamiento resultaría confiscatorio y generaría un desincentivo significativo para la inversión extranjera, especialmente en el contexto de *startups* y sociedades de capital emprendedor, donde las primas suelen representar una porción sustancial del valor de colocación de las acciones.

El criterio del Tribunal Fiscal resulta, por tanto, coherente con una lógica pro-inversión, al reconocer la realidad económica de la operación: la prima de capital no constituye una ganancia para el inversionista, sino parte del costo de adquisición de su participación.

En síntesis, la prima de capital no solo es una figura jurídicamente viable bajo la LGS, sino que su utilización como mecanismo de inversión encuentra respaldo en el sistema tributario peruano, que reconoce su naturaleza como parte del costo de adquisición de las acciones y no como una ganancia gravable para la sociedad receptora ni como una ganancia ficticia para el inversionista al momento de transferir sus acciones.



Conclusiones

Primera. La prima de capital debe ser entendida, en el derecho societario peruano, como una atribución patrimonial societaria autónoma, accesoria a la suscripción de acciones, que se incorpora al patrimonio neto sin integrarse a la cifra de capital social.

Segunda. La prima no puede calificarse como aporte, porque no cumple los elementos jurídicos esenciales de este: no incrementa el capital social, no genera emisión de acciones por su importe y no queda sometida al régimen de intangibilidad propio del capital.

Tercera. Tampoco es correcto concebir la prima como utilidad o beneficio societario, pues su origen no se encuentra en el resultado de la actividad empresarial, sino en una operación de financiación patrimonial vinculada a la emisión primaria de acciones.

Cuarta. La prima de capital no se identifica con el *goodwill*, el valor llave ni un simple derecho de acceso, ya que puede existir incluso en la constitución de la sociedad o en aumentos de capital suscritos exclusivamente por accionistas ya existentes.

Quinta. El régimen de la prima en la LGS revela que se trata de una partida patrimonial distinta del capital y de las reservas ordinarias, con un tratamiento normativo propio que permite su capitalización y, bajo ciertas condiciones, su distribución.

Sexta. Desde el punto de vista funcional, la prima cumple una doble finalidad: protege a los accionistas preexistentes frente a la dilución patrimonial y, al mismo tiempo, fortalece el patrimonio neto de la sociedad mediante el ingreso de recursos adicionales.

Séptima. El ordenamiento peruano no solo admite la prima de capital, sino que favorece su uso como mecanismo alternativo de inversión, especialmente en operaciones donde el ingreso del inversionista debe reflejar el valor económico actual o proyectado de la sociedad.

Octava. El tratamiento tributario reconocido por el Tribunal Fiscal —al considerar que la prima integra el costo computable de las acciones adquiridas— refuerza la utilidad práctica de la figura y la convierte en un instrumento especialmente atractivo para operaciones de inversión, incluso con participación de inversionistas no domiciliados.

Referencias

- Alonso Ledesma, C. (2005). Propuesta de modificación de la segunda Directiva de Sociedades relativa a la Constitución de la Sociedad Anónima y al mantenimiento y modificación de su capital. *Revista de Derecho de Sociedades*, 511-526.
- Alonso Ledesma, C. (2007). Algunas reflexiones sobre la función (la utilidad) del capital social como técnica de protección de los acreedores. En *Estudios de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal: Libro homenaje al Profesor Rafael García Villaverde* (págs. 127-158). Marcial Pons.
- Andreu Martí, M. d. (2016). Capital, Patrimonio y Reservas. Acciones y participaciones como partes del capital social. En *Derecho de sociedades de capital: Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria* (pág. 135). Marcial Pons.
- Barcellos de Magalhaes, R. (1977). *A nova lei das sociedades por acoes comentada*. Livraria Freitas Bastos.
- Beaumont Callirgos, R. (2003). Las acciones de la Sociedad Anónima. En *Tratado de Derecho Mercantil. Tomo I, Derecho Societario* (págs. 363-412). Gaceta Jurídica.
- Bomchil, M. (1985). El aporte de capital: efectos sobre el patrimonio de la sociedad. *Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones*, 42-43.
- Bomchil, M. (1956). *Naturaleza jurídica, financiera y tributaria de las primas de emisión*. Pellegrini.
- Broseta Pont, M., & Martínez Sanz, F. (2013). *Manual de Derecho Mercantil*. TECNOS.
- Calderón Burneo, E. (2021). Requisitos de forma desde la perspectiva del contrato de sociedad y tipos de sociedades mercantiles. *Revista de Derecho*, 19-57.
- Caminati Higuera, J. (noviembre de 2019). *La titularidad de acciones y relevancia de su representación en certificados*. Obtenido de PIRHUA: <https://pirhua.udep.edu.pe/backend/api/core/bitstreams/a8d76d24-88ff-4478-9b15-a3ef83dfba1c/content>
- Chávarry Rodríguez, G. (2018). Valor de las acciones ante el ejercicio del derecho de separación en el marco de reorganización societaria. *Actualidad Jurídica*, 205-214.
- Collazos Paredes, A. (2018). El aporte y la prima de capital. Comentarios a propósito de una observación registral respecto de una solicitud de aumento de capital bajo la modalidad de aportes dinerarios con prima. *Diálogo con la jurisprudencia*, 259-265.
- De los Heros Echeopar, J., & Marín Villarán, L. (2016). Una revisión al Project Finance. *Círculo de Derecho Administrativo*, 143-165. Obtenido de Revista de Derecho Administrativo.

- Editorial Economía y Finanzas. (1993). *Manual Societario. Tomo I*. Editorial Economía y Finanzas.
- Elías Laroza, E. (1999). *Derecho Societario peruano. Tomo I*. Editora Normas Legales.
- Elías Laroza, E. (2000). *Derecho Societario Peruano: la Ley General de Sociedades del Perú*. Editora Normas Legales.
- Elías Laroza, E. (2008). *Derecho Sucesorio Peruano: La Ley General de Sociedades del Perú*. Gaceta Jurídica.
- Elías Laroza, E. (2015). *Derecho Societario Peruano. La Ley General de Sociedades del Perú*. Gaceta Jurídica.
- Escartín, D., Marimon, A., Vilaseca, X., & Vives, Á. (2020). Startup: concepto y ciclo de vida. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 13-21.
- Ferrero Álvarez-Calderón, G. (2020). La valorización de acciones en el ejercicio del derecho de separación de accionistas en una sociedad anónima. *THEMIS, Revista de Derecho*, 561-577.
- García Cuerva, H. (1985). *Prima de emisión: derecho u obligación*. La Ley.
- Garrigues, J. (1976). *Curso de Derecho Mercantil. Tomo I*. Imprenta Aguirre.
- Herrada Bazán, V. (2015). *Capitalización de créditos y derecho de suscripción preferente. Un estudio en la sociedad anónima*. Palestra Editores.
- Herrada Bazán, V. (2016). El ejercicio del derecho de suscripción preferente: una crítica al mecanismo regulado en el artículo 208 de la Ley General de Sociedades. *Actualidad Jurídica. Gaceta Jurídica*, 172-178.
- Herrada Bazán, V. (2019). La naturaleza de la capitalización de créditos en la Sociedad Anónima. *Revista de Derecho*, 39-67.
- Hundskopf Exebio, O. (1998). Modificación del estatuto social, aumento y reducción del capital social. *ADVOCATUS*, 159-166.
- Hundskopf Exebio, O. (2001). Apuntes sobre la relación capital social y patrimonio neto en la sociedad anónima. *Ius Et Praxis*, 47-58.
- Hundskopf Exebio, O. (2013). *La Sociedad Anónima*. Gaceta Jurídica.
- Mascareñas Pérez-Íñigo, J. (2005). *Fusiones y Adquisiciones de Empresas*. McGraw-Hill.
- Mascheroni, F. (1993). *Sociedades Anónimas*. Editorial Universidad.
- Morales Acosta, A. (2003). El patrimonio social capital y aportes. En I. P. Mercantil, *Tratado de Derecho Mercantil. Tomo I* (págs. 225-262). Gaceta Jurídica.
- Ordoñez Polanco, E. (noviembre de 2022). *Los aportes no dinerarios en la sociedad anónima cerrada. Análisis sobre la disposición del Artículo 76 de la Ley 26887 que establece la*

- no emisión de acciones en caso se efectúe un aporte no dinerario a favor de una sociedad anónima ordinaria o cerrada.* Jurista Editores. Obtenido de PUCP: <http://hdl.handle.net/20.500.12404/9621>
- Payet, J. A. (1996). El mercado de valores y la protección de los inversionistas . *IUS ET VERITAS*, 69-79.
- Reina Antuña, A. (1996). Capital y Patrimonio en la Sociedad Anónima. Los denominados "Principios Reguladores" del Capital Social. *IURIS TANTUM*, 49-62.
- Rodríguez, L. (2001). *La prima de emisión de acciones. Consecuencias prácticas.* Ediciones Depalma.
- Salas Sánchez, J. (1998). Apuntes sobre el capital social de las sociedades anónimas en la nueva Ley General de Sociedades. *Ius Et Veritas*, 134-153.
- Sasot Betes, M. (1985). *Acciones, bonos, debentures y obligaciones negociables.* Editorial Ábaco.
- Sussini, M. (1946). Algunos aspectos sobre la prima de emisión de acciones. *La revista de derecho, jurisprudencia y administración* , 43-45.
- Uría, R. (1976). *Derecho Mercantil.* Imprenta Aguirre.
- Verón, A. (1993). *Sociedades comerciales. Ley 19550 y modificatorias. Comentada, anotada y concordada.* Astrea.
- Verón, A. (1993). *Sociedades comerciales. Ley 19550 y modificatorias. Comentada, anotada y concordada.* Astrea.
- Zapata de la Piedra, K., Calle Cabrera, P., Chirinos Quiroz, R., Guzmán Palomino, J., Melitón Magallanes, L., Rosadio Camahualí, J., . . . Soto Vilcapoma, N. (2015). ¿Cómo actúan los fondos de inversión en el mercado peruano? *Revista de Actualidad Mercantil*, 267-283.
- Zegarra Mulánovich, Á. (julio de 2007). *Las cláusulas hardship en la contratación mercantil.* Universidad de la Coruña.
- Zegarra Mulánovich, Á. (2024). *Notas de Títulos Valores. Apuntes para el Curso de Derecho Mercantil 4, pro manuscripto.* Universidad de Piura.

Documentos legales y fuentes normativas y jurisprudenciales

Legislación

Código Civil. Decreto Legislativo N° 295 de 1984. 24 de julio de 1984 (Perú).

Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Contabilidad. Decreto Legislativo N° 1438 de 2018, Texto Único Ordenado aprobado por Decreto Supremo N° 057-2022-EF (Perú).

Ley de Títulos Valores. Ley N° 27287 de 2000. 17 de junio de 2000 (Perú).

Ley General de Sociedades. Ley N° 26887 de 1997. 9 de diciembre de 1997 (Perú).

Plan Contable General Empresarial. Resolución N° 002-2019-EF/30 del Consejo Normativo de Contabilidad (Perú).

Reglamento del Registro de Sociedades. Resolución SUNARP N° 200-2001-SUNARP-SN (Perú).

Resoluciones del Tribunal Registral

Resolución del Tribunal Registral N° 5446-2025-SUNARP-TR; Lima 28 de noviembre de 2025.

Resoluciones del Tribunal Fiscal

Resolución del Tribunal Fiscal N° 03132-3-2023; 14 de abril de 2023.

Resolución del Tribunal Fiscal N° 19029-3-2012; 16 de noviembre de 2012.

Resolución del Tribunal Fiscal N° 03736-1-2021; 27 de abril de 2021.

