

EN TORNO A LA EVOLUCION HISTORICA DE LA PROBLEMÁTICA DEL ACCIONARIADO EN LA SOCIEDAD ANONIMA

CARLOS MARTÍN VERGARA

I. LA COMPAÑIA PRIVILEGIADA DEL ABSOLUTISMO

Es un hecho generalmente aceptado por la doctrina que el antecedente inmediato de la moderna sociedad anónima lo constituyen las Compañías de Indias de los siglos xvii y xviii ¹.

Existen datos históricos como para suponer que estas grandes Compañías representan la alianza entre la monarquía y la burguesía. En efecto, asistimos en la época a un debilitamiento del poder de la Corona a causa del feudalismo y de las contiendas militares y al fortalecimiento de la burguesía como la clase social precursora del cambio económico. Ante el desafío de la colonización, la monarquía y la burguesía unen sus fuerzas; la primera para reforzar su poder y la segunda para abrir nuevos mercados.

Los autores acostumbran a presentar dos tipos de organización de Compañías coloniales basándose en un criterio de mayor o menor grado de participación de los accionistas dentro de la sociedad; al primero lo llaman

¹ Modernamente en la doctrina española el profesor Federico de CASTRO niega este antecedente. Para el ilustre civilista, la naturaleza de "*Societates publicae*" de las Compañías coloniales marca la diferencia con la sociedad anónima actual. Véase, De CASTRO y BRAVO, "*¿Crisis de la sociedad anónima?*", en Revista de Estudios Políticos, tomo 49, Madrid, 1950, págs. 77-78.

asociativo o aristocrático y al segundo corporativo o democrático. El ejemplo típico de modelo asociativo lo constituiría la Compañía Holandesa de Indias Orientales y del modelo corporativo la Compañía Inglesa de Indias Orientales².

1. CARACTERISTICAS

Como principales características de las grandes Compañías coloniales se pueden indicar las siguientes:

- a) El carácter privilegiado en razón de los fines perseguidos y de su estrecha vinculación al Estado³.
- b) Modelo oligárquico de organización interna⁴.

² Así LEHMANN, *Die geschichtliche Entwicklung des Aktien rechts bis zum Code de Commerce*, Berlín, 1895, pág. 57 y ss., citado por Esteban VELASCO, *El poder de decisión en las sociedades anónimas*, Madrid, 1982, pág. 45, quien al modelo holandés llama "Verbandstypus" y al inglés "Corporatiostypus", y BRUNETTI, *Tratado del Derecho de las Sociedades*, tomo II, Buenos Aires, 1960, pág. 361.

³ Estas Compañías muchas veces ejercitaron funciones políticas y militares lo cual constituye signo inequívoco de su carácter público. En Holanda las Compañías eran creadas directamente por el Estado, el cual presionaba forzando a la suscripción de acciones. En Francia se acentuaba este carácter al figurar el Monarca entre los accionistas principales y tener éste la facultad de nombrar a los directores de la Compañía. RUBIO, *Curso de Derecho de Sociedades Anónimas*, Madrid, 1974, págs. 21 y 22.

⁴ Esta característica es puesta de manifiesto por la generalidad de los autores que se han ocupado del tema. Véase entre otros, GARRIGUES, *Nuevos hechos, Nuevo derecho de sociedades anónimas*, Madrid, 1933, págs. 10 y 11; *Tratado de Derecho Mercantil*, t. I, vol. II, Madrid, 1959, pág. 249; Idem, *Curso de Derecho Mercantil*, t. I, Madrid, 1976, págs. 410 y 411; RUBIO, *Curso*, ob. cit., pág. 30; URÍA, "El derecho de voto del accionista", en *Revista Crítica del Derecho Inmobiliario*, Madrid, 1943, pág. 69; BRUNETTI, *Tratado*, ob. cit., t. II, pág. 361.

- c) Régimen jurídico especial ajeno a la legislación y doctrina mercantil⁵.

2. LAS GRANDES COMPAÑIAS COLONIALES

Las Compañías de la Europa de los siglos xvii y xviii, si bien juntas presentan los rasgos comunes anteriormente indicados, por separado, son el reflejo de la experiencia política del Estado al que pertenecen, no por casualidad están tan ligados al poder estatal.

Hemos de referirnos, en este apartado, amén de los dos grandes modelos ya mencionados, al modelo español, por constituir, a nuestro juicio, una experiencia con características propias imposible de encasillar dentro de los rígidos marcos de los sistemas asociativo y corporativo.

2.1. LA COMPAÑIA HOLANDESA

El modelo asociativo holandés está reflejado fielmente en la Compañía Holandesa de Indias Orientales, la que creada directamente por el Estado, en 1602, fue entregada a los principales partícipes reservándose el poder estatal la designación de algunos directores con carácter vitalicio.

Este modelo desconoce la existencia de la Junta General y está basado en una evidente desigualdad de derecho entre los socios, en donde a los accionistas principales, cuya posición jurídica fue reconocida legalmente en la renova-

⁵ RUBIO, *Curso, ob. cit.*, pág. 23. Estas Compañías eran creadas por voluntad real a través de una disposición denominada Octroi. No existía, pues, una norma legislativa que las contemplara por lo que se explica que la literatura jurídica de la época no las considerara mercantiles. *Idem, Sainz de Andino y la codificación mercantil*, Madrid, 1950, pág. 155. El derecho de las Compañías coloniales hay que buscarlo, pues, en el Octroi correspondiente y en los estatutos que cada Compañía se daba.

ción del Octroi de 1662, otorgándoseles el derecho de nombrar a los administradores ⁶, están los llamados accionistas secundarios a quienes se les negaba toda ingerencia en la administración de la Compañía y cuya condición jurídica era asimilable a la de los obligacionistas actuales ⁷.

2.2. LA COMPAÑÍA INGLESA

En el modelo inglés encontramos una escasa dependencia respecto de la Corona ⁸. Este hecho, atribuible seguramente a la capacidad de adaptación de la aristocracia inglesa a los nuevos acontecimientos económicos, permite un esquema de organización interna distinto del holandés. En la Compañía inglesa el órgano máximo es la Asamblea General, en ella es posible advertir una clara autonomía de los socios, los cuales contaban con un derecho de voto personalista. El esquema inglés, no obstante su fisonomía democrática, conlleva un modelo clasicista. En efecto, su composición accionaria es reducida (políticos, financistas, grandes comerciantes, etc.), dando como resultado un accionariado más homogéneo que si bien facilita la democracia interna presenta un límite externo no democrático ⁹.

⁶ MIGNOLI, *Idee e problemi nell' evoluzione della "company inglese"*, en Rivista delle Società, Milano, 1960, pág. 639.

⁷ SCHMOLLER, *Die geschichtliche Entwicklung der Unternehmung, XIII. Die Handelsgesellschaften des 17-18 Jahrhunderts, hauptsächlich die grossen Kompagnien*, en "Schmollers Jahrbuch", 17 (1983), pág. 989, citado por Esteban VELASCO, *ob. cit.*, pág. 46, se refiere a sus derechos como *obligación con derecho a dividendo*.

⁸ La independencia del poder real era tal que en 1624 los administradores de la East India Company impidieron la entrada a la Compañía de Jacobo I con el pretexto de que tal participación haría inevitablemente de la empresa una propiedad de la Corona. SCOTT, *The Constitution and Finance of English, Scottish and Irish Joint Stock Companies to 1720*, vol. 2, Cambridge, 1910-1912, pág. 108.

⁹ GALGANO, *Historia del Derecho Mercantil*, Barcelona, 1981, pág. 144.

El atraso con que llega la figura a la Península pareciera ser que se debió a la existencia de un comercio marítimo controlado por la Corona cuyo exclusivo interés radicaba en las actividades extractivas y una burguesía desinteresada en la aventura de ultramar. La situación cambia con la llegada de los Borbones quienes alentaron la creación de este tipo de Compañía¹⁰, aun cuando nunca llegarán a tener el éxito de las inglesas u holandesas, en parte por su tardía aparición, lo cual suponía luchar desde el inicio con las nuevas ideas en materia de comercio contrarias al proteccionismo y a los privilegios económicos, y por el obstáculo que significaban las fuertes y poderosas Casas de Contratación de Sevilla y Cádiz y los privilegios que ostentaban los comerciantes individuales.

Todo lo anterior ilustra de algún modo el entorno particular en que se desenvolvía la experiencia española, lo que explica, entre otras cosas, la existencia efectiva de una Junta General de Accionistas regulada en todos los estatutos de las Compañías Privilegiadas y cuya competencia en materias económicas era bastante amplia¹¹. Este último dato y otros¹², llevan necesariamente a otorgarle al modelo español una autonomía propia; no estamos frente

¹⁰ JIMÉNEZ SÁNCHEZ y LASARTE ALVAREZ, *La acción en las Compañías Privilegiadas (siglo XVIII)*, en *Anales de la Universidad Hispalense*, vol. XXIII, Sevilla, 1963, pág. 8.

¹¹ En la contestación que dan los Ministros de la Corona a los expedientes llevados por los representantes del Rey con motivo de la primera Junta General de Accionistas de la Real Compañía de Filipinas, se hace constar que los asuntos económicos están sometidos con carácter exclusivo a las decisiones de dicha Junta, sin que deba intervenir en ellos el poder público (problemas de reparto de dividendos, organización de las factorías, régimen de personal, etc.). *Archivo General de Indias "Filipinas"*. Ley 984. JIMÉNEZ y LASARTE, *ob. cit.*, págs. 30 y 31.

¹² Véase citas 18, 19 y 26.

a un sistema asociativo ni ante uno corporativo, sino ante lo que nos atrevemos a catalogar como el ideal de modelo organizativo para su época ¹³.

3. COMPOSICION DEL ACCIONARIADO

En este punto asistimos a una marcada diferencia de criterios entre el derecho inglés y el continental.

En Inglaterra estas Compañías fueron patrimonio exclusivo de una clase determinada, por lo que el ingreso en ellas estaba condicionado a cotas de admisión progresivamente altas, lo que impedía que personas ajenas a los círculos de la aristocracia y la alta burguesía pudiesen formar parte de ellas. El expreso deseo de excluirlos era según Unwin, un rasgo común que caracterizaba a la totalidad de las cartas de las Compañías de comercio exterior ¹⁴. Más tarde los obstáculos se orientarán a la dificultad en la transmisión de las acciones, a la limitación a ciertas personas de poder ser socios y a la desconfianza frente a los *outsiders* junto a las siempre altas tasas de admisión ¹⁵.

Esto repercutía notablemente para configurar una Compañía de base accionaria reducida, que pese a las voces alzadas en el Parlamento con el fin de extenderla a otras capas sociales, se mantuvo inmutable a través de la

¹³ JIMÉNEZ y LASARTE en su interesantísimo estudio sobre las Compañías Privilegiadas españolas del siglo XVIII, plantean el evitar hacer extensibles a España la situación oligárquica y de desigualdad de derechos entre los accionistas existentes en las restantes Compañías continentales, en cuanto los hechos configuraban en la Península una realidad muy diferente, *ob. cit.*, pág. 18.

¹⁴ UNWIN, *Studies in Economic History*, pág. 173, citado por DOBB, *Estudios sobre el desarrollo del capitalismo*, Madrid, 1977, pág. 145.

¹⁵ MIGNOLI, *Idee e Problemi nell'evoluzione della "company inglese"*, *ob. cit.*, pág. 671.

época como signo característico de un modelo que buscaba una democracia selectiva ¹⁶.

En el continente soplaban otros vientos; se buscaba interesar a todas las capas sociales en la aventura de ultramar. En Holanda y Francia se manifestó primeramente esta socialización del capital ¹⁷, les siguió España, en donde las Compañías Privilegiadas, por expreso deseo de la Corona, planeaban una política de *puertas abiertas* y fijaban unas cuotas de incorporación accesibles a todas las clases sociales ¹⁸.

¹⁶ Así, de 29 Compañías inglesas fundadas en el siglo xvii, sólo 4 tenían más de 100 participantes, 2 tenían 117 y 110, la *African Co.* 198 y, posteriormente, la Compañía de Indias Occidentales, 900 a 1.000 accionistas, la única que se aproxima a una verdadera sociedad por acciones. Esteban VELASCO, *ob. cit.*, pág. 49.

¹⁷ En la Compañía Holandesa de Indias Orientales, el art. 10 de su Octroi establecía el principio según el cual *todos podían participar según fuese su deseo y con la cantidad que más les plazque*. Tomaso Contarini, Embajador de Venecia en Amsterdam, describía así el fenómeno en 1610; "En ella están interesadas personas de toda cualidad, habiendo comerciantes, tanto del país como extranjeros, caballeros ingleses y franceses, diciéndose, incluso, que el propio Rey de Francia se halla interesado. Estando constituida ya, es posible que quienquiera que lo desee forme parte de ella aportando, en el plazo de seis meses, la cantidad que más le plazca. *Le Compagnie olandesi del seculo xvii nelle relazioni degli ambasciatori Veneti*, en *Rivista delle Società*, 1960, pág. 584, citado por GALGANO, *Historia*, *ob. cit.*, pág. 140. En Francia se lee en el art. 1 de la *Declaration du Roy* de 1664, constitutiva de la Compañía de Indias Orientales, *Estará formada por todos nuestros súbditos, sea cual sea su condición, con tal que quieran formar parte aportando la suma que consideren oportuna*, igual precepto contiene el art. 2º de la misma declaración, correspondiendo esta vez a la Compañía de Indias Occidentales. *Conferences des Ordennances de Louis xiv*, París, 1719, II, pág. 843, citado por GALGANO, *Historia*, *ob. cit.*, pág. 139.

¹⁸ El valor de las acciones oscilaba entre los 200 pesos en la Compañía de Granada y 500 en los de Caracas y La Habana. En

Interesante resulta, además, advertir la participación de personas jurídicas (cuerpos) y de Gremios en las Compañías Privilegiadas, lo cual demuestra con que fuerza se interesaba el poder público español en una amplia participación social¹⁹.

4. DESIGUALDAD DE DERECHOS ENTRE LOS ACCIONISTAS

Abstracción hecha de Inglaterra y de España, las Compañías coloniales presentaban una estructura de marcado carácter oligárquico, en donde era posible advertir claramente dos tipos de accionistas; los principales, grupo minoritario y de fuerte influencia política y económica que gobernaba de forma exclusiva a la sociedad²⁰, y los accionistas secundarios, para los cuales su intervención en la

esta última el art. 5º para dar mayores facilidades de acceso establecía que *a los cosecheros de tabaco, en consideración a la cortedad de sus caudales, se permite imponer media acción, en caso de no tener posibilidad para más, con lo cual gozarán de la utilidad que produzca esta Compañía, conforme a la parte o porción que corresponda*, JIMÉNEZ y LASARTE, *ob. cit.*, pág. El Rey también participaba; *El fondo de la referida Compañía será de un millón de pesos y para honrarla, autorizarla más y hacerla respetable con mi real nombre, me intereso con la Reina en 100 acciones por mitad*, art. 2º de los estatutos de la Real Compañía de La Habana, citado en JIMÉNEZ y LASARTE, *ob. cit.*, pág. 37

¹⁹ ... y espero que el Banco Nacional de San Carlos, de los cinco Gremios, de La Habana y de Sevilla, se interesarán por su parte con todo lo que permitan sus fondos, añadiendo esta prueba a las muchas que tienen dadas de su celo por el bien de la nación y adelantamiento de su comercio, art. 3º de los estatutos de la Real Compañía de Filipinas, citado por JIMÉNEZ y LASARTE, *ob. cit.*, pág. 38.

²⁰ SCHMOLLER nos dice que no actúan como servidores de la Compañía sino como tiranos, *ob. cit.*, pág. 996, citado por Esteban VELASCO, *ob. cit.*, pág. 50.

Compañía se limitaba al cobro de dividendos y a la participación en el reparto del capital a su liquidación ²¹. Existía en las Compañías coloniales holandesas y francesas una verdadera opresión a esta gran masa de accionistas, a quienes se les negaba en la práctica los pocos derechos con que contaban, debiendo contentarse con recibir los dividendos cuando los accionistas principales discrecionalmente lo acordaran, los cuales llegaban, incluso a amenazar con la suspensión del pago ²².

La situación de los accionistas ajenos al control comienza a cambiar lentamente a partir de la segunda mitad del siglo XVII en Francia, en donde se llega a una separación entre asamblea y administración, quedando el nombramiento de los directores, la aprobación de las cuentas y el reparto de dividendos como una facultad privativa de los socios reunidos en asamblea. Comienza a gestarse, pues, la administración del patrimonio social por parte de los socios terminando con la tiranía del Consejo, órgano ya dependiente de la asamblea.

5. EL DERECHO DE VOTO

Este derecho, de los llamados políticos, tiene en las Compañías continentales, exceptuando las españolas, un carácter eminentemente oligárquico. Así pues, existe el derecho de voto allí donde exista el interés y como éste está valorado como una participación significativa en la Compañía, resulta

²¹ ...no entraban como socios con su nombre personal, sino bajo el nombre de uno de los coparticipes principales, considerándoseles también a veces como una especie de acreedores, con derecho a cobrar intereses fijos, antes de la salida del barco. HESCKCHER, *La época mercantilística*, México, 1943, pág. 341.

²² *Idem.*, pág. 348

²³ BRUNETTI, *ob. cit.*, pág. 361.

que sólo los socios principales lo poseen²⁴. Pero resulta también que este derecho, tan difundido en nuestros días, no estaba concebido como un derecho esencial del accionista, y, aun cuando se poseyera, raras veces se ejercía, habida cuenta que la junta de accionistas tenía una configuración distinta a la actual.

En Inglaterra, el fenómeno es distinto. Contándose con una reducida base accionaria fue más factible una organización interna que pretendiera un pie de igualdad entre los accionistas. El voto estaba originariamente concebido con un marcado criterio personalista (todo socio tenía derecho a un voto, cualquiera que fuese su participación social). Sin embargo, la evolución posterior del sistema corporativo inglés fue mostrando un acercamiento paulatino al criterio continental, al hacer depender el derecho de voto a una cierta participación en el capital social a medida que se ampliaba su base accionaria²⁵. Así pues, se

²⁴ El art. 13 del Edicto de Luis XIV para las Compañías de Indias Orientales establecía lo siguiente: *ninguno de los interesados en la Compañía podrá tener voto deliberante en las elecciones a directores de la misma, si no tiene por lo menos 6.000 libras*. A su vez el art. 4º del Edicto relativo esta vez a la Compañía de Indias Occidentales disponía que "aquellos que confieran de 10.000 a 20.000 libras a la Compañía, sean franceses o extranjeros, podrán asistir a las asambleas generales y tener voto deliberativo en ellas". Cfr. *Conferences des Ordennances de Louis XIV*, II, *ob. cit.*, págs. 483 y ss., citado por GALGANO, *Historia, ob. cit.*, pág. 146. En Alemania en la Generalversammlung sólo podían tomar parte personalmente y con derecho de voto los grandes participantes. Los pequeños o se agrupaban nombrando un representante o no tenían derecho de voto. Esteban VELASCO, *ob. cit.*, pág. 53

²⁵ LEHMANN, *ob. cit.*, págs. 50 y 54, citado por BRUNETTI, *ob. cit.*, pág. 23. Según SCHMOLLER, en los reglamentos de las Compañías inglesas se fueron dividiendo los accionistas en aquellos que no tenían derecho de voto o sólo lo tenían agrupándose, los que tenían un voto en virtud de una determinada participación, y los grandes participantes, *ob. cit.*, pág. 992, citado por Esteban VELASCO, *ob. cit.*, pág. 49.

presenta en Inglaterra un fenómeno curioso; el progresivo abandono del criterio exclusivista de las Compañías hacia políticas más aperturistas trajo como consecuencia la adopción de la fórmula continental de la desigualdad de derechos entre los socios.

Quizá sea el modelo español el más parecido a una concepción contemporánea del derecho de voto²⁶. Existía en las Compañías Privilegiadas españolas del siglo XVIII una amplia base accionaria y el derecho de voto tenía precisamente el rol de incentivo para la atracción de capitales, de suerte que el accionista español ejercía este derecho en materias de gran interés para las Compañías, aun cuando no contara con el excesivo haz de poderes que conceden hoy por hoy los ordenamientos vigentes, a las más de las veces, inactivos accionistas.

6. PROTECCION DE MINORIAS

Para Garrigues, la protección de las minorías no tiene sentido en la época de las Compañías Privilegiadas, por cuanto, en su opinión, al no existir junta general con régimen de mayoría falta el supuesto de su existencia²⁷.

²⁶ El art. 8º de los estatutos de la Real Compañía de San Fernando refiriéndose al aumento de capital señalaba: *Para ello ha de hacerse la Junta General, como para todos los casos y cosas de gravedad que ocurran, los que se determinan por pluralidad de votos.* La regulación del derecho de voto es muy varia; los estatutos exigían generalmente la posesión de varias acciones a fin de no entorpecer los negocios de la Compañía. En la Real Compañía de Filipinas se limitaba el número de votos por persona, en otros se regula el aumento del derecho de voto en proporción a las acciones poseídas. Finalmente, el derecho de voto privilegiado se aceptaba en favor de los fundadores de la Compañía, y, en el supuesto contrario, se privaba de él. JIMÉNEZ y LASARTE, *ob. cit.*, págs. 30 y ss.

²⁷ *La protección de las minorías . . .*, *ob. cit.*, pág. 249.

Schmoller, por su parte, ve en la evolución de la Compañía francesa a finales del siglo XVII una *corriente democratizadora* que origina una reacción a los abusos de poder en las Compañías coloniales, fortaleciendo la posición de la asamblea y los derechos de los pequeños accionistas²⁸. Brunetti nos habla que “en las Compañías inglesas se afirman también los derechos de las minorías concediéndose a éstas, en ciertos casos, el derecho a pedir la convocatoria de asamblea²⁹.”

¿Podemos hablar de protección de minorías en las Compañías Privilegiadas? En nuestra opinión no. La razón es muy simple; concebida la Compañía colonial como una alianza entre la Corona y las clases dominantes, con un espíritu de lucro a ultranza y bajo un régimen jurídico privilegiado en donde se otorgaba el poder de la Compañía a los grandes accionistas, y habida cuenta que se trata de una época en que el Derecho no se ha teñido aún de concepciones socializantes, no existe un interés justificado de proteger a las minorías y, los ejemplos que indican los autores citados, no son sino lógicos brotes de descontento ante los abusos cometidos, como en el caso francés, o peculiares circunstancias, como en el inglés, pero en modo alguno representan casos de protección de minorías, este tema es decimonónico y producto del abandono de una época y de la aparición de los códigos y las democracias políticas.

²⁸ SCHMOLLER, *ob. cit.*, págs. 997 y ss., citado por Esteban VELASCO, *ob. cit.*, págs. 50 y 51. Wiethölter, *Interessen und organisation der aktiengesellschaft in amerikanischen und deutschen recht*, Karlsruhe, 1961, pág. 66, citado por Esteban VELASCO, *ob. cit.*, pág. 51 ve en esta *corriente democratizadora* o *moralizadora* una lucha en defensa de intereses económicos frente a los abusos de los directores y no a la irrupción de nuevas ideas en un marco todavía autoritario.

²⁹ BRUNETTI, *ob. cit.*, pág. 361.

II. LA SOCIEDAD ANONIMA DEL LIBERALISMO

Las ideas liberales triunfantes en la Revolución Francesa aportaron un aire renovador a la sociedad anónima. Esta, ligada como estaba al Absolutismo derrotado, ve cambiar su suerte al entregarle el liberalismo económico su nuevo ropaje. Concebida la riqueza en el nuevo orden de cosas al servicio del hombre y no del Estado, el liberalismo hará de la sociedad anónima, ya privatizada, su estandarte en lo económico, y aquella creación del Absolutismo repudiado tomará su rol de instrumento del capitalismo decimonónico.

1. ADOPCION DEL MODELO DEMOCRATICO

Entre los rasgos característicos de la sociedad anónima del siglo XIX resalta inmediatamente su independencia frente al Estado. Pero he aquí que, abandonando su tutela al convertirse a las formas privadas, adopta las hechuras del modelo estatal imperante, es decir, el modelo democrático y parlamentario³⁰. Así pues, tendremos que la cualidad de

³⁰ En este sentido, entre otros, GARRIGUES, *Nuevos hechos, nuevo derecho*, ob. cit., pág. 28; POLO, *Problemas actuales de la sociedad anónima*, publicado en el diario *Arriba*, bajo el seudónimo de "Juan Hurtado" (1942); GALGANO, *Historia*, ob. cit., pág. 155. Mateo PESCATORE definía a la sociedad anónima como *una especie de Estado económico financiero, cuyo gobierno debe ordenarse a semejanza de los Estados libres y representativos*, *Filosofia e dottrina giuridiche*, II, Roma, 1879, pág. 43, citado por GALGANO, ob. cit., pág. 156. RUBIO nos dice que *en cierto sentido, pues, más que de influencia de la organización del Estado sobre las sociedades privadas, cabría hablar de la influencia de éstas sobre la de aquél. La tajante distinción del plano sociológico y del plano jurídico hace del Estado una corporación más, sujeto de derecho equiparable a las restantes corporaciones de la vida jurídica. Aspecto que culmina en la teoría del Estado liberal con Gerber, Labrand y Jellinek*. CORSO, ob. cit., pág. 30.

socio será la equivalencia al estado de ciudadano inteniéndose un paralelismo, harto erróneo por cierto, entre el derecho de voto y el sufragio universal. El *parlamento* social lo constituirá la Junta General de Accionistas, en cuyo seno se adoptará el régimen de mayorías, ya utilizado como procedimiento parlamentario del Estado Constitucional e, incluso, el instituto accionario tendrá su carta fundamental en los estatutos de la sociedad³¹. Se implanta, pues, en la sociedad anónima un modelo democrático de corte capitalista, en donde la proporción de capital poseído determinará la esfera de influencia dentro de la sociedad, y si Boucaux indicaba que *las juntas generales están constituidas por sacos de dinero que deliberan*, se olvidaba de indicar que detrás de aquellos *sacos de dinero* estaban los accionistas que, grandes o pequeños, encontraban en el modelo el ideal buscado. Se incurre en una impropiedad, a nuestro juicio, al buscar un paralelismo a ultranza entre el régimen político liberal y la sociedad anónima decimonónica, pues fácilmente se cae en el error de hacer adaptable de forma íntegra a la sociedad por acciones una democracia ajena a su naturaleza como es la política. La única democracia que es posible establecer en la sociedad anónima e, incluso, no con el carácter de esencial, es la democracia capitalista. El factor personal, en principio, no tiene cabida en el instituto accionario y su posterior introducción ha venido como corolario de esta errónea idea y como intervención del Estado, a través del Derecho, regulando su actuación en la vida jurídica con criterios muchas veces desnaturalizadores de la institución.

³¹ GARRIGUES, *Nuevos hechos, nuevo derecho*, *ob. cit.*, pág. 28; RUBIO, *CURSO*, *ob. cit.*, págs. 31-32.

2. LA SOCIEDAD ANONIMA LIBERAL EN LOS CODIGOS Y LEYES DEL SIGLO XIX

Como consecuencia del triunfo de la Revolución Francesa y como resultado lógico del afán de terminar con todo lo que se relacionara con el Absolutismo, el decreto de 26 germinal del año II suprimió las sociedades a la fecha existentes. Esta medida fue rápidamente dejada sin efecto por la ley de 30 de brumario del año IV que decretó la absoluta libertad. Sin embargo, esta decisión provocó un sinnúmero de abusos, fraudes y especulaciones que llevó al legislador francés del Code de Commerce de 1807 a establecer el sistema de la concesión gubernativa. Se establecía por vez primera a la sociedad anónima como una institución jurídica ordinaria, un tipo común de sociedad, adaptándose el principio de la soberanía de la junta de accionistas y la condición de mandatarios temporales revocables de los administradores.

El modelo francés arranca de una distinta concepción del papel del Estado con respecto a la sociedad anónima. Esta, al no ser ya instrumento económico para el reforzamiento del poder estatal, sino instrumento jurídico del capitalismo, hará que el Estado adopte el papel de guardián de los intereses generales de los accionistas y ahorradores, intentando, por esta vía, de protegerse a sí mismo del cada vez mayor poder de las grandes sociedades anónimas.

El esfuerzo del legislador francés inspirado en los principios económicos y políticos del liberalismo clásico encontró eco inmediato en las posteriores leyes y códigos europeos, estableciéndose la fórmula de la *democracia accionaria* como fenómeno común a toda la codificación de la segunda mitad del siglo XIX³².

³² El modelo instaurado por el Code de Commerce de 1807 es recogido en el Código de Comercio Albertino de 1865, por el АНГВ de 1861 y por el Código de Comercio español de 1829. La Ley francesa de 1867, considerada como la primera en regular

3. EL DERECHO DE VOTO

La democratización de la sociedad anónima supuso la revisión de muchas estructuras de la antigua sociedad de los siglos XVII y XVIII, entre ellas el procedimiento de adopción de la voluntad social.

El paralelismo con las ideas políticas hizo que se adoptara en la sociedad anónima el derecho de voto como derecho esencial del accionista. Se concebía el voto, al calor de las ideas míticas del sufragio universal, como instrumento de defensa de los derechos del socio. Emergía la autotutela del accionista como vía de solución a problemas surgidos en el viejo sistema oligárquico; el tiempo demostraría el fracaso de la propuesta. Pero éste no fue el único motivo de adoptar el derecho de voto como inherente a la condición de accionista, existió otra de carácter económico; al desligarse del Estado, la sociedad anónima necesitaba recursos que sólo podían proporcionarle los particulares, pero éstos necesitaban de un incentivo aunque sólo fuese ilusorio. El derecho de voto lo era; se otorgaba al socio, a través de él, una supuesta participación en la vida de la sociedad y una aparente defensa de sus intereses. Por otra parte, el sistema no se resentía, en tanto en cuanto esta concesión del capitalismo decimonónico buscaba por esa vía llegar a la misma situación de antaño: el control de la

latamente la institución, sirvió de ejemplo a las leyes alemanas de 1870 y de 1884, a la Ley belga de 1873, al Código de Comercio italiano de 1882 y a la mayoría de los Códigos de Comercio latinoamericanos. En España, el Código de 1829 sustituyó el régimen de la autorización gubernativa del legislador francés de 1807, por el de la autorización judicial. En 1848 se vuelve al sistema del Code de Commerce de 1807, para posteriormente en 1869, volver el legislador español al régimen de libertad, pero sin reglamentar la figura. Finalmente, en el Código de Comercio de 1885, volviéndose la espalda a la Ley francesa de 1867, se intenta regular la Sociedad Anónima en 15 artículos, en un verdadero afán de liberalismo mal entendido.

sociedad por parte de la minoría. Los tiempos cambian, pero lo sutil del procedimiento no impide ver la claridad de los objetivos deseados.

El otro aspecto interesante que presenta el derecho de voto en esta época es el cambio de criterio en lo que respecta a su distribución. En las Compañías de la época anterior, como se ha observado, el voto tenía una connotación personalista. El liberalismo económico, en cambio, apartándose en este punto del paralelismo que mantiene con las ideas políticas del siglo XIX, estableció el criterio de la atribución del derecho de voto en proporción a la participación del socio en el capital social. Este principio no tardó en sufrir embates al establecer algunos códigos europeos de la segunda mitad del siglo XIX normas destinadas a limitar el grado de influencia de los accionistas con mayor participación social otorgándoles menos votos de los que técnicamente les correspondían³³.

4. EL FRACASO DEL MODELO LEGAL DEMOCRATICO

El abandono de derechos por parte de los pequeños accionistas y la delegación de éstos a los bancos depositarios de las acciones, el desinterés e incompetencia del accionista común, la contraposición entre los accionistas principales interesados en la marcha de la sociedad y los pequeños con espíritu de obligacionistas, y la ineficacia de la Junta General como órgano soberano en virtud de dichos fenómenos, presentaban un cuadro bien poco democrático y que fue en su momento denunciado por la doctrina que buscaba una reforma del sistema organizativo de la sociedad anónima³⁴.

³³ Así, Companies Act de 1862, s. 44, *Ley belga de 1873 (art. 61)* y *Código de Comercio italiano de 1882 (art. 157)*.

³⁴ Entre otros, GARRIGUES, *Nuevos hechos, nuevo derecho, ob. cit.*, GAILLARD, *La société anonyme de demain, la crise de la société*

Como consecuencia del caos que se producía, el control de la sociedad se hallaba en las manos de una minoría. Schäffle en 1856 escribía: *por lo general manda en la sociedad anónima actual, no la soberanía popular de la colectividad de los accionistas, sino una oligarquía de fundadores que se reservan en la redacción de los estatutos ventajas exorbitantes...*³⁵. Mateo Pescatore denunciaba, por su parte, ante el Senado italiano, en 1875, el *poder dictatorial* de los *grandes accionistas* frente a la *turba de los pequeños*³⁶. Esta minoría controlaba la sociedad no a través de la Junta, sino desde un Consejo, creación del derecho vivo y abiertamente en pugna con los designios de la ley de entregar a la Junta General la soberanía de la sociedad.

El divorcio, pues, que existió entre la concepción ochocentista del instituto accionario y la realidad de los hechos lleva a preguntarse si realmente existió la sociedad anónima democrática o ésta no fue sino una meta jamás alcanzada.

III. LA SOCIEDAD ANONIMA CONTEMPORANEA

El siglo xx traerá consigo una nueva concepción de la sociedad anónima, corolario ciertamente del fracaso del intento decimonónico de democratizar la institución y del agudizamiento, a causa del desarrollo económico, de los problemas ya existentes en el pasado.

anonyme, París, 1933; Rathenau, *Aktiewessen*, Berlín, 1917; Klausling, *Reform des Aktienrechts*, Berlín, 1933; Vivante "*Contributo alla Riforma delle società anonime*", Riv. Dir. Comm. 1934, I, págs. 309 y ss.

³⁵ SCHAFFLE, *Das heutige Aktienwesen*, en "*Dtsch. Vierteljahres-Schrift*", 1856, Heft. 4, págs. 259 y ss., y allí pág. 278, citado por Esteban VELASCO, *ob. cit.*, pág. 70.

³⁶ PESCATORE, *Gli idili sul piccolo azionista*, en *Rivista delle società*. 1961, págs. 316 y ss., citado por GALGANO, *ob. cit.*, pág. 157.

Los *nuevos hechos* irrumpirán en el aspecto social con fuerza inusitada y harán trizas el modelo francés. Asistiremos a la progresiva institucionalización de los fenómenos degenerativos del sistema democrático, los cuales serán encauzados por el legislador alemán convertido en impulsor de las reformas de este siglo, aunque la constante de los movimientos reformistas de esta época sea, como advierte Garrigues, la inadaptabilidad de la norma al contenido real de los hechos³⁷.

Entre estos *nuevos hechos*, la pérdida de la naturaleza exclusivamente privatista de la sociedad por acciones adquiere singular importancia. A este fenómeno han contribuido poderosamente las enormes dimensiones de las actuales sociedades anónimas y el consiguiente aumento de los niveles de concentración accionaria³⁸, lo que ha motivado que el Estado dirija sus ojos hacia este hecho económico y pretenda, como en los orígenes, convertir a la sociedad anónima *en un órgano de la economía nacional que ha de ser, por tanto, vigilado por el Estado y sometido a su constante intervención*³⁹. Así pues, pareciera que el

³⁷ GARRIGUES, *Tratado I-2, ob. cit.*, págs. 624-625.

³⁸ En Estados Unidos, el Comité Económico Nacional Provisorio estudió, a mediados de este siglo, el grado de integración del control financiero en las 200 sociedades anónimas más grandes del país, descubriendo que en ellas, la mitad de los dividendos recaía en menos del 1% de los accionistas. T.N.E.C., *Investigation of concentration of economic power*, Monografía nº 29, 13, citado por DOBB, *ob. cit.*, pág. 406. Este dato nos lleva a considerar el gran poder que ejercen estas grandes corporaciones que, en el decir de CHAYES, "son depositarias de poder, los mayores centros de poder no gubernamentales existentes en nuestra comunidad". *La sociedad anónima moderna y el imperio de la ley*, en MASON, *La Sociedad Anónima en la sociedad moderna*, Buenos Aires, 1967, pág. 41.

³⁹ GARRIGUES, *Nuevos hechos, nuevo derecho, ob. cit.*, pág. 34. El mismo GARRIGUES nos señala respecto a este fenómeno: *así vemos como pierde su significación práctica el derecho al dividendo*

norte de la sociedad por acciones no sea ya únicamente el exclusivo provecho de los accionistas, sino también el interés público o el interés global de la economía nacional.

Paralelo a la socialización externa de la sociedad anónima ocurre el fenómeno de su autosocialización. Así pues, Keynes repara en el hecho que las sociedades por acciones una vez alcanzada una dimensión determinada y un cierto grado de antigüedad, cada vez se aproximan más al estatuto de una corporación pública que al de una empresa privada. Llegado a este punto se concede una mayor importancia, por parte de la Administración, a la estabilidad y al prestigio de la empresa que a una política de incremento de los dividendos hacia los accionistas⁴⁰. Se suma a este hecho la consideración de fiduciarios que tiende a reconocérseles a los administradores de las grandes compañías, no sólo respecto de los socios, sino también de los trabajadores, los consumidores y el público inversor en general.

cuando se reduce o se suprime el espíritu de lucro en la dirección de los negocios, o el derecho de voto cuando los negocios se dirigen no conforme a la voluntad de la junta general, sino de acuerdo con los intereses jurídico-públicos. Id., pág. 39. GALGANO tiene una particular visión del problema, adaptable, que duda cabe, a sus convicciones ideológicas. Así, nos dice que en la sociedad capitalista actual el Estado es, además, de organización política de la sociedad capitalista, *elemento de su organización económica*, desempeñando en este caso el rol de *Estado capitalista*, por lo que nada tiene que temer la clase burguesa de la intervención del Estado en la economía, pues al llegar la burguesía al poder, el Estado se ha convertido en su instrumento, quedando reducido el problema de la intervención de éste en la economía, en el de las *razones*, los *casos* y los *límites*, criterios que serían fijados por la única clase dirigente: la burguesía. *Las instituciones de la economía capitalista. Sociedad Anónima, Estado y clases sociales*, Valencia, 1980, págs. 43 y ss.

⁴⁰ KEYNES, *La socializzazione della grande impresa azionaria* (1926), en *Rivista delle società*, 1971, págs. 667 y ss. En el mismo sentido, GARRIGUES, *Nuevos hechos, nuevo derecho*, *ob. cit.*, pág. 40.

Otro de los principios fundamentales del modelo decimonónico, el de la ecuación entre el capital y el poder, es decir, que el grado de control en la sociedad esté determinado por la participación social, se rompe estrechamente durante este siglo. Esta disociación entre la propiedad y el control se produce a consecuencia de la concurrencia de ciertos hechos, tales como el desinterés de los pequeños accionistas y la consiguiente delegación del voto a los bancos depositarios de las acciones, la utilización de técnicas de dominio tendientes a la concentración del poder económico y el fenómeno de la contraposición de intereses entre los accionistas que, si bien no constituye una novedad⁴¹, se radicaliza, provocando el quiebre del principio mayoritario, lo cual genera una redistribución de los poderes en el seno de la sociedad anónima trasladándose el centro del poder desde la asamblea hacia el órgano de administración, y, en la práctica, desde éste hacia el grupo de control⁴². La propiedad ha dejado de ser ya la única fuente generadora del poder, perdiéndose de este modo la lógica sensible en la sociedad anónima. Curioso el fenómeno producido en la sociedad por acciones, en que tras siglos de luchas entre los propietarios por conseguir el poder de decisión, se radica éste, finalmente, en quienes

⁴¹ Véase GARRIGUES, *Nuevos hechos, nuevo derecho*, ob. cit., págs. 59 y ss., refiriéndose al libro de José DE LA VEGA, titulado *Confusión de confusiones*, publicado en Amsterdam en 1688 y que ya se refería a este tema.

⁴² Esta tendencia se vio plasmada por vez primera en el Führerprinzip de la ley alemana de 1937, según el cual el centro neurálgico del poder se desplaza hacia el Vorstand. El sistema alemán será recogido por otros ordenamientos en el futuro y servirá de modelo al Proyecto de Sociedad Anónima Europea. Véase Esteban VELASCO, ob. cit., págs. 155 y ss.; PÉREZ ESCOLAR, *La sociedad anónima europea*, Madrid, 1972, págs. 208 y ss.; Cristóbal MONTES, *La administración delegada de la sociedad anónima*, Pamplona, 1977, págs. 56-57.

no son propietarios. Mengoni a este respecto escribe: *El binomio poder riesgo es un anillo esencial del mecanismo fundamental del capitalismo. La sociedad por acciones ha sido el instrumento del triunfo capitalista, pero a la larga ha operado como principio de rotura de este anillo en cuanto implica que una persona gestiona la propiedad de otra*⁴³. Burhan denominó a este fenómeno la revolución de los Managers, significando con esto la evolución producida en el seno de la gran sociedad anónima en donde *del poder de los propietarios del capital se ha pasado al gran poder de los gestores del capital*⁴⁴. Estos tecnócratas poseedores del conocimiento técnico, pero no del capital, asumen el poder desplazado desde el órgano de administración hacia el grupo de control y lo asumen como consecuencia del desarrollo alcanzado por los sistemas productivos, lo cual hace que la sociedad se rijan por criterios técnicos neutrales al margen del criterio lógico de la propiedad. Es el triunfo de los que saben más sobre los que tienen más⁴⁵.

⁴³ BURHAN, *Recenti mutamenti nella struttura e nella gerarchia dell'impresa*, en Rivista delle Società, 1958, págs. 692 y ss., citado por IGLESIAS PRADA, *Administración de facultades en la sociedad anónima*, Madrid, 1971, pág. 39. Este fenómeno del poder sin propiedad habría hecho subir en el campo del Derecho un nuevo poder, aún no regulado: el poder sobre la propiedad ajena; GERMAIN, *Proceso al capitalismo*, Barcelona, 1963, pág. 169.

⁴⁴ GALBRAITH, *El nuevo estado industrial*, Barcelona, 1970, pág. 68.

⁴⁵ Niegan la importancia del fenómeno entre otros, ALBORCH BATALLER, para quien *la era de los Managers no ha modificado en absoluto la relación poder económico (concentrado en pocas manos) y control del poder... se trata simplemente de inyecciones de nueva savia, que sustituyen la dirección personal del "Jefe" por la planificación económica, según la más avanzada lógica capitalista*, ob. cit., pág. 72, y BARAN y SWEEZY, para quienes los managers constituyen el eslabón dirigente de la clase propietaria. *Il capitale monopolistico*, Torino, 1968, págs. 30 y ss.

La circunstancia de ser la sociedad manejada por quienes no son sus *dueños*, ni en el sentido económico, ni en el jurídico, hace que ésta vaya abandonando uno de los últimos reductos de la concepción liberal, a saber, el control de la gestión por parte de los propios accionistas. ¿A qué nos conducirá todo esto? En opinión de Berle, a la última etapa de la evolución de la sociedad anónima: la fase del control puramente dirigencial o managerial de la sociedad. Para Schumpeter, en cambio, al tránsito del capitalismo hacia el socialismo en razón de la desnaturalización progresiva y suicida de las bases del capitalismo hecha por los propios capitalistas al sentar las bases para que el Estado pueda, en un momento dado, reemplazar en la dirección de la empresa al gerente por el funcionario.

Como puede verse, todos estos fenómenos echan por tierra todo intento de seguir viendo en la actual configuración de la gran sociedad anónima moderna una imagen democrática. La sociedad por acciones mantuvo siempre una tendencia a volver a sus orígenes y un paralelismo con el hecho político. Los tiempos en que vivimos no son una excepción. El paralelismo se mantiene.