

LAS INSUFICIENCIAS DEL MODELO LEGAL DEMOCRATICO EN LA GRAN SOCIEDAD ANONIMA Y SU INFLUENCIA EN EL FENOMENO PROTECCIONISTA

CARLOS MARTÍN VERGARA
Universidad Católica de Valparaíso

I. ADOPCION DEL MODELO LEGAL DEMOCRATICO

I. INTRODUCCION

El siglo XIX es el siglo del liberalismo, la centuria de una nueva estructura económica, en virtud de la cual la economía se organiza en función del capital, de tal modo que del conjunto de factores de producción, naturaleza, trabajo y capital, es este último el que tiene predominio y el que sirve de base a la vida económica.

Dentro del sistema liberal-capitalista la sociedad por acciones encuentra su centro neurálgico y le son atribuidos los rasgos tipificadores de lo que constituye el modelo clásico de sociedad anónima.

En el modelo legal, el centro del poder estaba configurado en la Junta General de Accionistas. El órgano de administración era el encargado de ejecutar las políticas de la junta y estaba integrado por mandatarios que dependían de ésta. Contempla además este modelo un órgano de control encargado de la vigilancia de la gestión en general o bien de los aspectos legales contables de ésta; ejemplo del primer tipo es el *Aufsichtsrat* alemán y del segundo los Comisarios o Censores de cuenta, de los ordenamientos latinos¹. Este

¹ RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., *Consejeros Delegados, Comisiones Ejecutivas y Consejos de Administración*, Madrid, 1971, pp. 64 y 65.

modelo clásico democrático hacía posible, en teoría, el debate entre los socios, y éstos, aún los minoritarios, podían censurar la gestión social y los asuntos de la sociedad, dando ocasión además el modelo al enmarcamiento legal de la tensión mayoría-minoría².

La democratización ha de entenderse en dos planos: el primero hacia el interior de la sociedad en un sentido activo como ejercicio del poder por todos los accionistas y el segundo como proyección externa en un sentido masivo como participación en la sociedad de sujetos provenientes de todos los estratos sociales, independientemente de sus conocimientos financieros y cuyo ingreso en el sistema vendría estimulado por el escaso valor de los títulos accionarios³.

El proceso democratizador de la anónima intenta pues, romper con el pasado, escapar de la tutela del Estado y sentar los principios de la igualdad absoluta entre los accionistas y la soberanía de las Juntas Generales.

2. EL PRINCIPIO DE IGUALDAD ENTRE LOS ACCIONISTAS

El legislador decimonónico interpretó que los intereses de los miembros respecto de la comunidad societaria eran unos mismos, consecuencia en la práctica de la adopción del modelo democrático⁴. Además de esto, latía en el fondo

² Véase GALGANO, F., *Historia del Derecho Mercantil*, Barcelona, 1981, trad., p. 153.

³ Véase RODRÍGUEZ ARTIGAS, *Consejeros Delegados*, ob. cit. p. 62.

⁴ Es opinión de PAVONE LA ROSA, *Profili della tutela degli azionisti*, en *Rivista delle Società*, 1965, p. 82, que el criterio individualista que influenció la primera codificación junto al clima iusnaturalista que rodeó la aparición del primer código de comercio francés, dieron por resultado el núcleo de normas inspiradas en el principio de la igualdad de intereses entre los accionistas, manifestándose así la sociedad anónima como una unión paritaria de sujetos que actúan para el logro de un interés común.

una perfecta correlación entre la posición del socio y el derecho de voto⁵. Así, se señala que los principios liberal-capitalista reclaman una estricta relación entre grado de influencia en los asuntos de la sociedad y participación en el capital⁶. El Derecho protege el interés de cada accionista. En principio, a un interés igual correspondería un derecho igual y así los miembros de la sociedad, por el hecho de ser tales, se presumía que tenían un interés común respecto a la misma, interés común que emanaba justamente de la calidad de miembro. Según el modelo clásico pues, los accionistas tienen de común el ser parte de una misma sociedad y de aquí se colige que tienen intereses análogos respecto a ella, y por lo tanto todos han de tener los mismos derechos, especialmente el de voto.

Sobre estos principios la doctrina contractualista impregnada en las ideas de la Revolución Francesa estableció el principio de la igualdad absoluta entre los accionistas. En idéntica forma pues que en el campo político, así también en el derecho de sociedades se confirió a todos la igualdad teórica en un régimen de absoluta libertad, desinteresándose el legislador de la posible existencia de desigualdades económicas y de contraposición de intereses entre los accionistas. Con el principio de la igualdad entre los socios se echaban las bases del sistema de la autotutela clásica del accionista, cuya piedra de toque la constituye el principio de la esencialidad del voto.

⁵ DE LA CUESTA RUTE, J. M., *Clases especiales de acciones y su problemática*, en Revista de Derecho Financiero y Hacienda Pública, Madrid, 1973, N^o 106-107, p. 921.

⁶ ESTEBAN VELASCO, G., *El poder de decisión en las sociedades anónimas*, Madrid, 1982, p. 95.

3. LA ESENCIALIDAD DEL DERECHO A VOTO

La democratización de la sociedad anónima se relaciona directamente con el procedimiento de adopción de la voluntad social.

El paralelismo que la sociedad por acciones mantiene con las ideas políticas hizo adoptar al legislador societario la idea del derecho de voto como derecho esencial del accionista, mediante el axioma un voto por cada acción llevado a los estatutos. De esta forma queda estructurado el derecho de voto, al calor de las ideas del sufragio universal, como un instrumento de defensa de los derechos del socio, emergiendo, así, el principio de la autotutela del accionista.

Esto sucede en la Europa continental desde comienzos del siglo pasado, facilitándose el fenómeno por la experiencia negativa del funcionamiento de las Compañías del antiguo régimen y por las influencias decisivas del ideario liberal⁷. De este modo, según la opinión de la doctrina, se creó el marco propicio para otorgar el derecho de voto a todos los socios en proporción a la participación que tuvieran en el capital social⁸. Otros autores, en cambio, se inclinan por motivos de carácter económico en el origen de la esencialidad del derecho de voto; así, se indica como la causa fundamental del principio, la búsqueda por parte de los grandes capitalistas de una forma de participación masiva de la población en el sistema capitalista del nuevo orden social, ya que al desligarse del Estado, la sociedad anónima habría necesitado recursos que sólo podrían proporcionarle los particulares, si bien estos necesitaban de un incentivo para la participación en el sistema, cuya aceptación masiva requería de ciertos mecanismos

⁷ URÍA, R., *El derecho de voto del accionista*, en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, Madrid, 1943, p. 70.

⁸ URÍA, R., *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, t. I, Madrid, 1976, p. 463.

que otorgaran un cierto soporte sociológico; entre estos mecanismos se encontraría el derecho de voto⁹.

II. LAS INSUFICIENCIAS DEL MODELO LEGAL DEMOCRATICO

1. INTRODUCCION

En el campo societario el modelo legislativo se inspiraba en la concepción liberal capitalista de un sistema económico basado en la economía de mercado. En la conformación del modelo societario, en sede de adopción de decisiones, se recurre a la analogía con la empresa individual surgiendo la ecuación riesgo-poder en paralelismo a la condición legislativa de accionistas-propietarios. Desde el prisma funcional, la sociedad anónima es configurada legislativamente en el siglo XIX como la asociación de accionistas propietarios interesados en la vida de la empresa, que cuentan para la defensa de sus intereses con determinados derechos de colaboración y control, que constituyen la base del sistema organizativo¹⁰.

Por otra parte, se caracteriza el siglo XIX en el campo jurídico por la separación absoluta entre moral y Derecho, llegando este último a representar únicamente un conjunto de normas racionales sobre la base de puras abstracciones. Pero no sólo de la moral y de todo concepto de la ley natural se independiza la norma jurídica, sino también de la realidad económica y social, refugiándose en el estudio de la "razón" pura jurídica, en el examen y fijación de principios abstractos¹¹. Lo anteriormente señalado, junto a la casi

⁹ ALBORCH BATALLER, C., *El derecho de voto del accionista*, Madrid, 1977, pp. 50 y 51.

¹⁰ ESTEBAN VELASCO, G., ob. cit., p. 542.

¹¹ PHILLIPPI IZQUIERDO, J., *Tendencias modernas en el Derecho de Sociedades Anónimas*, Santiago, 1934, p. 18.

inmediata constatación de hechos que alteran la concepción legislativa, permite afirmar la disociación entre norma y realidad en la organización de la anónima que se concretiza en la aparición de los "nuevos hechos", que irrumpen en el espectro social vulnerando el modelo francés.

Corresponde referirse ahora a las causas que han podido provocar esta desnaturalización del modelo democrático, o como se quiera, a las causas generadoras de estos nuevos hechos; bien podríamos reconducir estas causas a dos, a saber: la inadecuación de la democracia política a la democracia accionaria, y la superación en lo fáctico del esquema organizativo.

En lo que se refiere a la primera cuestión, se constata su diferencia en lo básico: en la sociedad anónima no se vota por cabeza, como sucede en la democracia política, sino por capitales, lo que crea una distinta relación entre el socio y la sociedad, que no es equiparable en términos de intensidad de la relación a la del ciudadano con el Estado¹². Por otra parte, se duda de la supuesta utilidad que pudiese haber tenido la aplicación estricta del modelo legislativo; así, Garrigues apunta que "el desarrollo moderno de la sociedad anónima hubiera sido imposible si se hubiese mantenido, por respeto a las palabras de la ley y en contra de las exigencias de la realidad económica, una forma democrática que ha fracasado siempre que se ha querido llevar a la práctica, abandonando la iniciativa y la decisión de los asuntos en manos de las incompetentes y caprichosas mayorías de accionistas"¹³.

Por lo que respecta al desbordamiento en la práctica del hecho legislativo, su condición de causa del desmorona-

¹² En este sentido CHAYES, A., *La sociedad anónima moderna y el imperio de la Ley*, en MASON, E., *La sociedad anónima en la sociedad moderna*, Buenos Aires, 1967, p. 61.

¹³ GARRIGUES, J., *Tratado de Derecho Mercantil*, t. I, Vol. II, Madrid, 1953, p. 1003.

miento democrático se justifica por la existencia de un sustrato económico que impuso por la fuerza de los hechos una organización de poder en la anónima que dista mucho de ser democrática ¹⁴. Las fórmulas decimonónicas y europeas del derecho societario, como se ha señalado ¹⁵, han acreditado de esta manera, más que su inutilidad, su inconsistencia con la realidad.

La doctrina que ha fustigado el modelo legislativo concluye que el intento democratizante de la sociedad anónima ha dado a las nuevas tendencias un carácter aristocrático, calificándose esta democratización de la sociedad por acciones como "la gran ilusión de los accionistas" ¹⁶.

La irrupción de estos nuevos hechos provoca en el sistema societario consecuencias y reacciones que serán la tónica de los movimientos reformadores de este siglo, y que obligarán a plantearse la subsistencia misma del régimen democrático. Algunas consecuencias de estos fenómenos disociadores son las siguientes: a) referente al absentismo; la quiebra del principio mayoritario por la formación de mayorías artificiales de capital convertidas en minorías de control, lo que provoca a su turno que el poder acabe concentrándose en una minoría inversamente proporcional al volumen de la sociedad ¹⁷; b) referente a la distribución de poderes; el desplazamiento del centro del poder de la Junta General al órgano de administración indica la tendencia de la sociedad anónima de volver a sus orígenes ¹⁸,

¹⁴ Ibidem., p. 1001.

¹⁵ DE LA CUESTA RUTE, J. M., *Incidencia del balance social en la estructura jurídica de la sociedad mercantil*, en *El balance social de la Empresa y las instituciones financieras*, Madrid, 1982, p. 261.

¹⁶ RIPERT, G., *Aspectos jurídicos del Capitalismo Moderno*, Buenos Aires, 1950, p. 87.

¹⁷ AULETTA, G., *L'ordinamento della società per azioni*, en *Rivista della Società*, Milano, 1961, p. 8.

¹⁸ GARRIGUES, J., *Nuevos hechos, nuevo derecho de sociedades anónimas*, Madrid, 1933, p. 23.

a la vez que refuerza una concepción societaria basada en el predominio del grupo dirigente que rompe con la ecuación riesgo-poder, inaugurando la era del control sin propiedad.

Frente a esta situación provocada por los hechos disociadores, ha habido intentos de revitalizar la democracia, pero echándose en falta un revisionismo profundo de los presupuestos mismos del sistema¹⁹. Estos intentos han partido del otorgamiento de nuevos derechos de corte organizativo-societario del accionista, que responden a la concepción clásica del instituto accionario, pero que mantienen en precario, como señala Duque²⁰, la posición de los accionistas ahorradores al crearse una desproporción entre las cargas que tiene que soportar el accionista por el ejercicio de esos derechos y los beneficios que de tal ejercicio obtiene. La posición del accionista, enfocada de esta manera, se ha dicho²¹ que es reflejo de una concepción utilitaria que del socio ha mantenido el legislador societario, al tomar al accionista como miembro activo de la sociedad, infravalorando el fin inversor de su participación societaria.

Se hace necesario, creemos, el revisionismo crítico del esquema organizativo clásico; sólo de esta manera podre-

¹⁹ Refiriéndose a esta situación, Esteban VELASCO, ob. cit., p. 354, señala que el no funcionamiento del modelo legal societario responde a que en la práctica falta la premisa base del modelo, es decir, el ejercicio por parte del accionista de los derechos otorgados con fines organizativos ya que la perspectiva jurídico-unitaria del legislador desconoce la perspectiva sociológica pluralista más cercana al interés real y concreto del accionista, y desencadena la crisis fáctica del sistema.

²⁰ DUQUE, J., *Tutela de minoría*, Valladolid, 1957, p. 39, citando a FERRI, G., *Potere e responsabilità nell'evoluzione della società per azioni*, en Riv. Soc., 1956, pp. 49 y 11; RAISE, *Le forme d'impresa del punto de vista del diritto economico*, Nueva Rivista de Diritto Commerciale, Diritto dell'economia, Diritto sociale, 1952, I, pp. 260 y 11.

²¹ Esteban VELASCO, ob. cit., p. 359.

mos responder a la interrogante planteada, a raíz del divorcio constatado por la doctrina entre la concepción ochocentista de la anónima y la realidad de los hechos, sobre el verdadero significado de la adopción de los moldes democráticos para una sociedad de corte capitalista como es la sociedad anónima.

2. LA DISOCIACION RIESGO-PODER

La ecuación entre capital y poder; es decir, que el grado de control en la sociedad anónima se determine por la participación social, estaba en la base de la concepción liberal capitalista del legislador societario. La regla de oro en sede de adopción de decisiones societarias se configuraba así por la estricta relación entre la aportación del capital de riesgo y el poder de decisión. Sin embargo, una serie de fenómenos conexos a la gran sociedad anónima, de los que pasaremos a ocuparnos luego, ha puesto en tela de juicio este principio y se comienza a hablar de la disociación entre el riesgo y el poder, que hace surgir en el seno de la gran sociedad anónima el fenómeno del divorcio entre el control y la propiedad²².

El hecho disociador va unido a la propia evolución del instituto accionario en el siglo xx y al núcleo de fenómenos que se presentan con el creciente desarrollo económico. Entre estos problemas destaca el alto nivel de concentración accionaria de las grandes sociedades anónimas, que parece querer contradecir la afirmación tópica sobre la influencia decisiva que la generalización de la sociedad anónima y

²² Esta disociación entre el poder y la propiedad, hoy un tema clásico del derecho societario, es recogida por vez primera por los profesores BERLE y MEANS en su libro *The Modern Corporation and Private Property* (1933); puede verse también el trabajo posterior de BERLE, *Power without property: a new development in american political economy* (1959).

su cariz democrático ejercerían sobre la propiedad y el control en la sociedad anónima; antes más bien pareciera, a partir de los datos, que la generalización del sistema societario no sólo favoreció la concentración de la propiedad, sino que fomentó en alto grado la concentración del control de facto²³. Otro fenómeno que aparece en la evolución de las sociedades por acciones en este siglo es su tendencia a la concentración económica, que nace como imperativo de recuperación económica después de la primera guerra mundial. Esta concentración económica se logra a través de los mecanismos de entrecruzamiento de participaciones accionarias de las sociedades, de la posesión por parte de las sociedades de acciones de otras sociedades y de la utilización de distintas técnicas de dominio que quiebran la ecuación riesgo-poder, como las acciones de voto plural, las acciones de reserva y el aprovechamiento de la delegación del voto por los bancos depositarios de las acciones como consecuencia del desinterés de los accionistas. Todo este proceso de concentración económica, tanto vertical como horizontal, constituye un antecedente fundamental del fenómeno disociador y agudiza, señala Rubio²⁴, en progresión geométrica creciente, la disociación entre capital y control.

Todos estos fenómenos importan evidentemente elementos irreconciliables con el modelo democrático de sociedad anónima y en particular con el principio de la correspondencia estricta entre riesgo y poder, por lo que fijar las causas de la disociación en estudio en dichos fenómenos es confirmar el carácter sensible de la sociedad anónima al entorno económico, político y social.

Una de las más decidoras consecuencias del fenómeno disociador es que la propiedad deja de ser la única fuente

²³ DOBB, M., *Estudios sobre el desarrollo del capitalismo*, Madrid, 1977, p. 411.

²⁴ RUBIO, J., *Curso de Derecho de Sociedades Anónimas*, Madrid, 1974, p. 41.

generadora del poder, perdiéndose de este modo la lógica sensible en la sociedad anónima. El poder se divorcia de la propiedad porque ya no se precisa la adopción del riesgo empresarial para controlar la sociedad; basta ya la mera gestión. Este fenómeno degenerativo producido por la dispersión de la propiedad y la concentración del poder trae consigo, según Germain, un nuevo tipo de poder; el poder sobre la propiedad ajena²⁵.

Se observa, igualmente, como consecuencia del fenómeno disociador, la pérdida progresiva del significado original de propiedad accionaria²⁶. En efecto, pareciera que ha cambiado el *animus domini* en el accionista alejado del control, que la propiedad se ha convertido en "pasiva" como advierten Berle y Means, por lo que el socio poseería tan sólo un *beneficial interest*, entendido como la expectativa de que una porción de los beneficios que se obtengan, deducidos los impuestos, sea declarada como dividendo y que, en la hipótesis improbable de una disolución, toda acción obtenga una cuota del patrimonio residual²⁷, convirtiéndose de este modo el título accionario en un mecanismo de atribución de réditos, un medio para participar en las variaciones del curso de la Bolsa y un instrumento de liquidez²⁸.

²⁵ GERMAIN, *Proceso de capitalismo*, Barcelona, 1963, p. 169. En opinión de Girón TENA, J., *Las grandes empresas*, México-Valladolid, 1965, p. 50, el desinterés accionario y la autofinanciación entregan el mando a dirigentes con bienes ajenos.

²⁶ SCHUMPETER, J., *Capitalisme, Socialisme et démocratie*, París, 1963 (Trad.), p. 65, hace la distinción entre el propietario capitalista del siglo XIX que lucha por su propiedad y el accionista de este siglo que no conoce dónde está su propiedad y en qué consiste. En el mismo sentido MASON, E., ob. cit., p. 29.

²⁷ CRISTÓBAL MONTES, A., *La administración delegada en la sociedad anónima*, Pamplona, 1977.

²⁸ VISENTINI, B., *Evoluzione e problemi della società per azioni e lineamenti generali della riforma*, en *Rivista delle Società*, Milán, 1967, p. 19.

Se hace necesario precisar el concepto de propiedad accionaria para así situar la disociación riesgo-poder en sus justos términos. En este sentido se acota que la distinción entre propiedad y control carece de todo significado sociológico o histórico; propiedad implica control. Si la propiedad y el control están separados realmente, entonces la propiedad ha cedido el control, y ésta, por sí sola, es una ficción sin valor ²⁹.

En la literatura societaria americana han ido apareciendo nuevos conceptos de propiedad. Así, se ha hablado de la inevitable escisión entre el concepto de propiedad (correspondiéndole los beneficios patrimoniales) y de poder (al que le correspondería la concentración de los derechos de voto). En la fórmula de Berle y Means: "propiedad pasiva" (del accionista) y "propiedad activa" (de quien ejerce el control), o aquella otra que liga el concepto de propiedad no ya a la titularidad de las acciones sino al control y a la dirección de los negocios sociales. Propietarios serían así quienes administran el patrimonio social, mientras que el accionista ordinario sólo lo sería en la medida que tiene una pretensión a las utilidades ³⁰. Por otra parte se postula un nuevo tipo de propiedad en el que la relación entre propietario y propiedad juegue un escaso rol ³¹.

²⁹ BURHAM, *La revolución de los directores*, Buenos Aires, 1962, p. 95 y 11.

³⁰ COTTINO, G., *La società per azioni*, Torino, 1972, p. 17.

³¹ GOWER, L.C.B., *The Principles of Modern Company Law*, London, 1957, p. 10. En relación al tema en comento puede verse nuestro trabajo *En torno a la evolución histórica de la problemática del accionariado en la sociedad anónima*, publicado en esta revista, año 1983, pp. 127 y ss., especialmente pp. 145 y ss.

3. EL FENOMENO DEL ABSENTISMO DEL ACCIONARIADO EN LA GRAN SOCIEDAD ANONIMA

El tema del absentismo va considerablemente ligado al interés del socio en la sociedad anónima³². En efecto, quien decide algo debe tener en principio una relación con lo decidido, y esta relación será más intensa o más tenue según el interés que se tenga en la cuestión concreta a decidir. Teóricamente, a todo accionista le afectan las materias a resolver en la Junta General, pero evidentemente, y en relación a la participación en el capital social, habrá unos a quienes la cuestión les parecerá de ordinario y regular interés, por lo que asisten personalmente a las asambleas generales, y otros que ven la cuestión como secundaria, en cuyo caso se abstienen de asistir.

Este fenómeno representa una gran paradoja dentro del derecho de sociedades, explica Garrigues³³, en cuanto, deseado por el legislador un marco democrático para la anónima, se impone la soberanía de la Junta General de Accionistas, optando finalmente éstos por ausentarse del palacio democrático de la sociedad anónima. Esta paradoja encontraría su explicación en el hecho de que al atomizarse al accionariado se produciría correlativamente una mutación cualitativa del tipo de accionista, por lo que dejaría de interesarse por la gestión de la sociedad y más concretamente por los llamados derechos de administración³⁴, lle-

³² Esta es la conclusión a la que llega la mayoría de la doctrina y a la que nos adscribimos. Véase GARRIGUES, J., *Nuevos hechos, nuevo derecho*, ob. cit., pp. 80 y ss.; PAILLUSSEAU, *La société anonyme. Technique d'organisation de l'entreprise*, París, 1967, pp. 49 y ss.; MÉNDEZ, A., *Ensayo sobre la evolución actual de la sociedad anónima*, Madrid, 1974, p. 12.

³³ GARRIGUES, J., *En torno a la reforma del Derecho Mercantil, en Hacia un nuevo Derecho Mercantil*, Madrid, 1971, p. 376.

³⁴ VISENTINI, B., *Evoluzione e problemi della società per azioni e lineamenti generali della riforma*, en *Rivista delle Società*, Milano, 1967, p. 16.

gando a considerársele tan sólo como un poseedor de un título, el titular de ciertos derechos patrimoniales. Sin embargo, pareciera que el fenómeno del absentismo fuera más propiamente un problema de soberanías; a la soberanía platónica del legislador decimonónico sustitúyese una soberanía real constituida por los grandes accionistas convertidos en la burocracia económica y política del instituto accionario ³⁵.

Interesa en el tema del absentismo encontrar su causa determinante; los intentos de salida a la crisis planteada están íntimamente relacionados con su causa. Si bien se acostumbra a distinguir dos grupos de causas del absentismo del accionariado, los materiales y los sociológicos ³⁶, cabría preguntarse si éstos explican autónomamente dichos fenómenos. Más bien pareciera ser que en este problema existe un nivel más profundo, y que lo que se denomina comúnmente como causas de absentismo no sean más que consecuencias de una única verdadera causa del fenómeno, constituida por el desinterés del accionista en razón de su particular causa de participación en la sociedad, lo que nos conduce al tema de la contraposición de intereses entre los accionistas.

4. LAS DISTINTAS CLASES DE ACCIONISTAS EN EL SIGLO XIX

En el siglo XIX, el legislador societario, en el intento de convertir a la sociedad anónima en una república, quiso

³⁵ MOSSA, L., *Esencia de sociedad anónima*, en Revista de Derecho Privado, Madrid, 1956, p. 210. En este sentido BERR, C., *L'exercice du pouvoir dans les sociétés commerciales*, Paris, 1961, p. 246. considera el fenómeno del absentismo como una grave alteración del régimen democrático de la anónima y la clave para entender su sustitución por un régimen oligárquico.

³⁶ Se debe a VIGREUX, *Les droit des actionnaires dans les sociétés anonymes*, Paris, 1953, esta clasificación adoptada por la generalidad de la doctrina.

ver en la realidad de esos años un cuerpo de accionistas con intereses más o menos homogéneos que, a raíz de un cierto conocimiento de los problemas societarios, participaba en la toma de decisiones. La realidad de los hechos hizo surgir, sin embargo, y casi coetáneamente, las diferencias entre las distintas clases de accionistas.

Por el principio de la facilitación en la transmisión de las acciones y la participación de las Bolsas de Valores en las transacciones accionarias, no extrañó la pronta presencia de accionistas especuladores en quienes el único interés importante es el que arroja la cotización de las acciones. Estos accionistas, se ha dicho, tienden a hacer valer intereses contrarios a la estabilidad de la empresa, sobre todo en lo referente a su seguridad económica³⁷.

Surge también la figura del accionista ahorrador, que busca la ventaja de la renta variable como único norte de su interés inversionista, pero que no especula, sino que permanece fiel a la sociedad mientras ésta marche bien. Digamos que tiene, a lo más, un interés "egoísta" en la sociedad, interés directo que suele colisionar con las políticas de largo plazo de conservación y desarrollo de ésta. La gestión social no le es indiferente en cuanto es consciente que de ella dependerá su interés, pero se desinteresa tan pronto se percata de los grandes intereses que se mueven en la anónima³⁸. El mercado le ofrece una manera simple y efectiva de romper su relación con la sociedad; puede vender sus papeles y librarse, al menos en su carácter de accionista, del poder de la sociedad³⁹.

Por último, está la tercera categoría de accionistas, los accionistas empresarios; aquellos que ingresan a la sociedad

³⁷ GIRÓN TENA, J., *Derecho de sociedades anónimas*, Valladolid, 1952, p. 19.

³⁸ ASCARRELLI, T., *Appunti di diritto commerciale, Società*, Roma, 1936, p. 10.

³⁹ CHAYES, ob. cit., p. 60.

con un interés y vocación empresarial, a los que poco les importa los dividendos como el fortalecimiento de la empresa. Son estos accionistas los que tienen el protagonismo societario, pero que la regulación de la sociedad por acciones les ha opuesto serias vallas. De la Cuesta Rute se refiere a esto diciendo que “la sociedad anónima despersonaliza al propio empresario sustituyéndolo por un mecanismo formal para la toma de decisiones”, de lo que resulta que quienes integran aquel mecanismo “pueden estar tan alejados de la verdadera comunidad en que la empresa consiste como de la comunidad de la propia sociedad mercantil”⁴⁰.

5. EL DESINTERES DEL ACCIONISTA

Existe una tendencia fatalista en el tema del absentismo, que consiste en ubicar el origen de éste en la propia noción de sociedad anónima como sociedad de capitales presidida por el *intuitus pecuniae*⁴¹. Esta consideración aleja de por sí de los asuntos sociales a aquella masa de accionistas que no alcanzan las cotas fijadas por este verdadero barómetro económico del instituto accionario. La medición del interés en la sociedad a través del criterio económico arroja pues, a la mayoría del accionariado, al campo del desinterés.

Desinterés y absentismo están indisolublemente ligados en tanto en cuanto el primero es causa, entendida como antecedente, del segundo, de tal forma que nos atreveríamos a indicar que el absentismo de los accionistas a las asambleas generales es la manifestación formal más evidente y significativa del desinterés del accionariado. Tanto es así, que aún suponiendo que se eliminara la cuestión del

⁴⁰ DE LA CUESTA RUTE, J. M., *Incidencia del balance social en la estructura jurídica de la sociedad mercantil*, ob. cit., p. 262.

⁴¹ BERR, C., ob. cit., pp. 250 y ss.

absentismo a través de mecanismos legales o extralegales, seguiría subsistiendo, a nuestro juicio, el problema del desinterés, ligado más a cuestiones económicas de fondo que a meras expectativas de autotutela de derechos. Hoy por hoy, la sociedad anónima es un mecanismo colector de capitales y por lo mismo el ingreso del socio en ella no está fijado por un impulso empresarial, sino más bien por un impulso inversionista ⁴².

El interés de los accionistas ajenos al control suele ser así, en la mayoría de los casos, un interés monetario y no societario, como ha pretendido el legislador al dotarle de todos los derechos del tipo administrativo. Esto nos lleva a un punto que, aunque distinto, enlaza con el que nos ocupa, cual es el de la conveniencia o no de adoptar una postura protectora entre tal desinterés. Autores como Ripert, Garrigues y Brunetti, entre otros, se inclinan por la negativa; así, Ripert nos señala que "han aportado capitales para obtener un provecho sin trabajar. Su interés no es el interés del creador. No tienen el espíritu de empresa, sino el espíritu de ahorro y la especulación. Sin duda, su aportación es útil y esa utilidad merece una remuneración; el riesgo existe y el beneficio es su contrapartida, pero ellos mismos no se consideran los dueños de la sociedad, sino solamente como sus acreedores. Más que ejercer sus derechos soberanos lo que desean es que gobierne quien los sepa enriquecer" ⁴³. Ante la concepción de Ihering del derecho subjetivo como un "interés jurídicamente protegido", en el sentido de que éste sea legítimo y justo, surge la intervención legislativa que ha casi institucionalizado un "desinterés jurídicamente tutelado" ⁴⁴.

⁴² DE LA CUESTA RUTE, J. M., ob. ult. cit., p. 261.

⁴³ RIPERT, G., *Aspectos jurídicos del capitalismo moderno*, ob. cit., pp. 108 y ss.

⁴⁴ GREGORINI CLUSELLAS, E., *La protección de las minorías en las sociedades anónimas*, Buenos Aires, 1959, pp. 17 y 18.

6. VIAS DE SOLUCION AL ABSENTISMO

El absentismo es un fenómeno universal del derecho de sociedades y se han ideado diversos sistemas para interesar a los accionistas en la marcha de los negocios sociales; así, en Inglaterra, se creó el sistema de doble citación: cuando fracasaba la primera citación se hacía publicar este hecho, indicando al mismo tiempo la importancia de las materias a tratar. En Francia, se abonaba una remuneración especial a los accionistas concurrentes a las Juntas. Esta última "solución" se vincula a la doctrina del voto obligatorio, que tras decirnos que el vínculo de la sociedad crea una intercooperación entre los socios, por lo cual cada accionista tiene no sólo el derecho, sino también la obligación de votar en las Juntas Generales, se llega al resultado de conceder una prima a los socios concurrentes y, por otro lado, de rebajarse el dividendo a los ausentes. Esta fórmula, como aquella inglesa de la doble citación, ha fracasado fundamentalmente por querer subordinar la naturaleza pecuniaria de la sociedad por acciones a una obligación de colaboración y gestión por parte de los accionistas hacia la sociedad.

Otro tipo de soluciones son más realistas y surgen a la vida del derecho por el imperativo de la realidad y la práctica societaria. Es el caso de los poderes en blanco y de las cesiones de voto, que tratan de canalizar fuentes de opinión accionaria allí donde es materialmente imposible una concurrencia masiva de los socios, y que también permiten el funcionamiento normal de la sociedad amenazada por el absentismo, en lo que a cuestión de quórum y mayorías calificadas se refiere.

En materia de propuestas, las hay también radicales, como la del profesor Federico Hayeck, quien propone que el ejercicio del voto en las anónimas sólo sea concedido a las personas físicas; otras sociedades: los fondos de inversión, los fondos de pensiones, los fondos de aseguración,

podrían adquirir acciones de una determinada sociedad, pero les estaría vedado ejercitar el voto. Al respecto cabe señalar que, fuera del hecho práctico que con esta propuesta muchas sociedades se desinteresarían de sus inversiones societarias provocando con esto una verdadera hecatombe en el plano financiero y bursátil, esta propuesta nos parece que traería un mal mayor que el que se pretende corregir; nos referimos al problema del absentismo, pues le quita a la sociedad la presencia de los intereses más organizados, más competentes y más idóneos para ejercitar una presencia activa en la adopción de los acuerdos sociales, dejando a la sociedad por acciones a merced de minorías ocasionales. Por lo tanto, como señala Visentini, la propuesta de Hayeck no tiene la virtud de hacer surgir un accionariado de personas físicas interesadas y activas o transformar el accionariado atomizado en una fuerza activa y responsable⁴⁵.

Creemos que en este estadio de la cuestión debemos plantearnos los verdaderos alcances del absentismo. Nos parece que, en alguna forma, se ha sobredimensionado el verdadero nivel del problema al confundir la causa con la consecuencia. En efecto, el absentismo es sólo la manifestación exterior del origen primario de todos los fenómenos disociadores, cual es el desinterés de los socios por una participación activa en la mecánica societaria. El absentismo sólo incide en la cuestión formal de los acuerdos sociales, es decir, en la imposibilidad, en algunos casos, de obtener los porcentajes requeridos para alguna votación o los quórum determinados para la válida constitución de las Juntas Generales, pero no incide en la cuestión fundamental, que es la adopción, en un sentido u otro, de los acuerdos sociales, por cuanto con su asistencia personal se obtiene, en la mayoría de los casos, el mismo resultado que

⁴⁵ VISENTINI, B., *Opinioni e discussioni sulla riforma delle società per azioni*, en *Rivista delle Società*, 1967, pp. 482 y ss.

con la delegación del voto; a saber, la solución propuesta por el grupo controlador de la sociedad.

7. LA DESIGUALDAD DE LOS DERECHOS ENTRE LOS ACCIONISTAS. EL QUIEBRE DEL PRINCIPIO IGUALITARIO

Frente a una igualdad teórica de derechos entre los accionistas auspiciada por el legislador arquitecto del sistema societario, la doctrina detectó, en su momento, una desigualdad fáctica, incentivada posteriormente por la vía de las excepciones al principio de la igualdad, como sucede en el derecho continental con los privilegios de distintos tipos⁴⁶, pero echándose en falta una incorporación de éstos dentro de un sistema más global y armónico.

Al igual que otras manifestaciones del régimen democrático, inspirador de las legislaciones societarias decimonónicas, el principio de la igualdad de derechos entre los socios no tardó en debilitarse ante la presión de las necesidades prácticas que, como indica Uría⁴⁷, siempre han marchado paralelas al estado teórico de igualdad concebido por el legislador.

Puestos a la búsqueda de las causas que originaron la quiebra del principio igualitario entre los accionistas, nos encontramos con la variedad de intereses y propósitos que llevan a un socio a ingresar a una sociedad por acciones, lo que provoca el natural antagonismo entre los distintos grupos de accionistas que de esa variedad se originan.

Garrigues⁴⁸ hablaba de "antítesis inconciliables" en la esencia de la anónima, en donde la lucha económica entre

⁴⁶ BRUNETTI, A., *Tratado de Derecho de las Sociedades*, t. II, Buenos Aires, 1960, p. 162.

⁴⁷ URÍA, R., *Derecho mercantil*, 11ª edición, Madrid, 1976, p. 211.

⁴⁸ GARRIGUES, *Nuevos hechos, nuevo derecho de sociedades anónimas*, ob. cit., pp. 57 y ss.

los diferentes grupos de accionistas haría absolutamente teórica una comunidad de intereses entre los socios, calificando de "absurdo económico" el principio de igualdad de derechos entre los accionistas, dentro de la idea de que por sus peculiares circunstancias el régimen democrático no podía ser aplicado a la anónima. Haciéndose eco de Liefmann y su propuesta de separar la propiedad y la gestión en las sociedades atomizadas, nos recordaba la anticipación de las Compañías holandesas a las tendencias doctrinales y legislativas, al dotar a las compañías de una organización aristocrática⁴⁹. El mismo autor⁵⁰ nos señala que los postulados teóricos han tenido que ceder ante las exigencias de la realidad, y que el fracaso del sistema de igualdad entre los accionistas no es sino el fracaso de una legislación que otorga igual tratamiento al gran accionista y al pequeño accionista que no tiene ningún interés de participar en la administración de la empresa. Esto es, para Gower, más evidente en las grandes sociedades anónimas, en donde, ejemplifica, "un accionista titular de 100 acciones de la Imperial Chemical Industries lever Bros, Ltd. o uno de los cinco grandes de la banca, son en rigor accionistas de la compañía, pero resultaría fantástico considerarles asociados con los otros miembros de la misma para manejarla"⁵¹.

Al derecho, en realidad, no debería preocuparle la posible desigualdad dentro de los límites que configuran esencialmente el tipo societario y siempre que se disponga, en cambio, de un sistema de pesas y medidas uniformes para el tratamiento de los titulares de las posiciones de socios desiguales. Esta es justamente la tendencia moderna. Con mayor o menor amplitud, todos los ordenamientos admiten que las posiciones de socio dentro de una misma

⁴⁹ *Ibidem*, p. 69.

⁵⁰ GARRIGUES, *Tratado*, I-2 (1974), ob. cit., p. 976.

⁵¹ GOWER, *Modern Company Law*, ob. cit., p. 9.

sociedad sean desiguales. Lo serán cuando confieran derechos distintos. Pero para una mejor protección de todos y para garantizar al máximo la paridad de tratamientos, se establece que todas las posiciones de socio que confieran los mismos derechos constituyen una clase de acciones. La igualdad de los derechos de los socios se refugia así en la clase ⁵².

Así pues, el principio de la igualdad adquiere otro cariz y puede ser mantenido como válido, allí donde la ley permite una diferencia entre las acciones y por ende entre los accionistas de suerte que el principio de la igualdad se concretiza entre los accionistas de una determinada clase o categoría de acciones. En este sentido, el principio en cuestión significa "simplemente la aplicación de la regla de la igualdad de medida, ínsita en la noción de justicia, a los socios de la sociedad anónima. Trato igual de los iguales y desiguales, proporcionalmente, de los desiguales, para que la igualdad de módulo permanezca" ⁵³.

8. EL QUIEBRE DEL PRINCIPIO DE LA ESENCIALIDAD DEL DERECHO DE VOTO

En la concepción clásica el derecho de voto tiene una naturaleza bifronte: es conferido para la protección de los intereses individuales del socio (derecho propio), a la vez que es instrumento formador de la voluntad del grupo (derecho social) ⁵⁴. En relación al primer punto Paillusseau afirma que "el edificio de protección del accionista ha sido

⁵² DE LA CUESTA RUTE, *Clases especiales de acciones y su problemática*, ob. cit., pp. 922 y 923.

⁵³ GIRÓN TENA, *Derecho de sociedades anónimas*, ob. cit., p. 186.

⁵⁴ DAVID, R., *La protection de minorités dans les sociétés par actions*. Paris, 1929, p. 39. El autor la considera en ambos aspectos irrenunciables.

construido tomando como cimiento el derecho de voto”⁵⁵. Esta cuestión se concretiza en el plano legislativo en la admisión de una verdadera relación de causalidad entre los derechos administrativos y los derechos patrimoniales del socio⁵⁶.

La fórmula de la consustancialidad del derecho de voto, en relación al fenómeno proteccionista, comienza a hacer crisis a causa del puro interés crematístico que liga al socio a la sociedad⁵⁷, por lo que faltando el interés participativo del accionista en la mecánica societaria, se hizo cada vez más evidente el divorcio entre los propósitos del legislador al conceder el derecho de voto y los intereses reales del accionista, que no guardaban relación con dicho otorgamiento⁵⁸.

Hoy por hoy se sostiene⁵⁹ que el derecho de voto tiene ya sólo una importancia cuasi política, similar a la que tiene la carta de un elector a su representante en el parlamento. Habría cambiado incluso la finalidad con que fue establecido el principio de la esencialidad del voto, y estaría hoy al servicio de las posiciones de mando en la anónima al servirse de las delegaciones del voto, produciéndose

⁵⁵ PAILLUSSEAU, *La société anonyme*, ob. cit., p. 38, citado por MENÉNDEZ, *Ensayo*, ob. cit., p. 37.

⁵⁶ URÍA, *Comentario*, I, ob. cit., p. 463, nos dice que “el derecho de voto sirve de modo indirecto a la finalidad de lucro de los derechos patrimoniales y tiene importancia decisiva para el accionista, porque el no ejercicio o la pérdida de los mismos repercute desfavorablemente sobre la posibilidad de hacer efectivos estos derechos patrimoniales”.

⁵⁷ BÉRGAMO, *Sociedades anónimas*, Madrid, 1970, p. 359.

⁵⁸ Véase OLIVENCIA, *Algunas cuestiones sobre el derecho de voto en la sociedad anónima*, Madrid, 1972, p. 271, para quien en “el derecho privado es frecuente adecuar el peso de la voluntad de cada miembro en la adopción del acuerdo colectivo, a la medida del interés concreto que mantenga en aquella colectividad”.

⁵⁹ CORAPI, *La riforma della s.p.a. e la proprietà passiva del azionista*, en *Rivista del Diritto Commerciale*, 1966, pp. 27 y ss.

el fenómeno paradójico de la consolidación de las posiciones de control a partir justamente de los derechos de voto del accionista ahorrador.

Garrigues considera que el principio según el cual corresponde a todos los accionistas el derecho de voto, en analogía a la democracia política, no es más que una declaración puramente platónica que la práctica se ha encargado de poner en evidencia⁶⁰; ni tan siquiera en el puro plano abstracto se cree preferible tal principio para la sociedad por acciones⁶¹. Quizás haya que convenir con De Solá Cañizares en que ha habido un error de perspectiva, y que el derecho de voto sea esencial para la sociedad, pero no para el socio⁶². Desde la perspectiva de la mecánica de funcionamiento de la sociedad anónima, el derecho de voto es una técnica necesaria para la definición de la mayoría⁶³, pero para el socio, opina Garrigues⁶⁴, es tan sólo un complemento del derecho al dividendo, comportándose como un instrumento de defensa del interés del socio en la sociedad.

De la Cuesta Rute⁶⁵ considera, por su parte, que el derecho de voto no es sino un principio formal sin virtua-

⁶⁰ GARRIGUES, *Tratado I-2*, ob. cit., p. 953. El mismo autor nos dice que la "naturaleza capitalista de esta sociedad determina que, en rigor, pueden reducirse los derechos al de participación en los beneficios, y las obligaciones a la de aportar al capital ofrecido, dado que el socio no está obligado a colaborar personalmente en la consecución del final social, ni es conveniente, desde el punto de vista económico, darle derecho a colaborar, cuando la sociedad está compuesta de miles de participantes".

⁶¹ DE LA CUESTA RUTE, *Clases especiales de acciones y su problemática*, ob. cit., p. 269.

⁶² DE SOLÁ CAÑIZARES, *Etude sur le titres émis par les sociétés par actions en droit comparé*, Paris, 1962, p. 61, citado por DE LA CUESTA RUTE, ob. ult. cit.

⁶³ OLIVENCIA, ob. cit., p. 270.

⁶⁴ GARRIGUES, ob. ult. cit., p. 953.

⁶⁵ DE LA CUESTA RUTE, ob. ult. cit., pp. 969 y 970.

lidad a los fines que pretende y que distrae la atención de otros puntos que en su conjunto configuran la verdadera defensa de los derechos económicos, como son la información, el tratamiento de la responsabilidad de los administradores y de los accionistas que integran los grupos de control, etc., por lo que la esencialidad del derecho de voto, concluye el autor, "es una generalización artificial que oculta la exigencia de tratar las cuestiones con realismo".

En el derecho anglosajón la cuestión es radicalmente distinta. Para empezar no surge la analogía del derecho de voto del accionista con el sufragio universal del ciudadano. El derecho de voto no es considerado y nunca lo fue como un derecho esencial del accionista; no es frecuente ver accionistas sin derecho de voto y obligacionistas que sí lo tienen, y, a raíz de la laxitud con que es llevado el tema, son muy viables los convenios sobre el ejercicio del derecho⁶⁶.

El derecho de voto es considerado en Inglaterra como un *proprietary right*, desprovisto de toda connotación integracionista, y este carácter es la clave para entender consecuencias de relación fiduciaria derivadas de la institución del *trust*, como que el socio administrador pueda intervenir en la aprobación de su propia gestión⁶⁷.

En Estados Unidos, al igual que en Inglaterra, la consideración del derecho de voto como un derecho propio impide el establecimiento de límites que provengan de un interés social. El único límite extrapersonal es el deber de buena fe hacia los accionistas minoritarios⁶⁸. Generalmente el derecho de voto no es esencial. Existen numerosas legislaciones que, expresa o implícitamente, autorizan la emisión de acciones sin derecho a voto y en los Estados

⁶⁶ STEVENS, *Handbook on the law of private corporation*, St. Paul, pp. 450 y ss.

⁶⁷ PEDROL, *La anónima actual y la sindicación de acciones*, Madrid, 1969, p. 133.

⁶⁸ *Ibídem*, p. 136.

donde la legislación nada dice, los tribunales no han tenido dificultad en admitir que los "articles" dispongan que las acciones de ciertas clases o categorías no tengan derecho de voto.

Es costumbre en Estados Unidos que las acciones preferentes se emitan sin derecho de voto, pero no hay inconvenientes en que se emitan acciones ordinarias sin tal derecho; lo que no podría hacerse en caso alguno sería privar del derecho de voto a todas las acciones de una sociedad. Es necesario que exista por lo menos una clase de acciones con derecho a voto.

Todo lo anterior permite constatar cómo ha ido evolucionando la anónima en sede de derecho de sufragio hasta el punto de quedar en evidencia el dogma de la esencialidad del derecho de voto.

9. LA PERDIDA DE PODER DE LA JUNTA GENERAL

El principio de la soberanía de la asamblea se convierte en los textos legales del diecinueve en un pilar esencial de la concepción democrática. Esta idea importa la consideración de un órgano del cual dimana la manifestación de la voluntad social a través del principio mayoritario, pero no parece pueda ser extrapolada hasta el punto de querer expresar con esto la idea de gobernabilidad societaria. En este sentido se ha dicho⁶⁹ que la participación de los accionistas se refiere al ordenamiento constitucional de la persona jurídica y sugiere las directrices de la política económica y de la actividad jurídica de la empresa, pero no es el gobierno de la sociedad⁷⁰.

⁶⁹ BRUNETTI, *Tratado*, ob. cit., p. 360.

⁷⁰ "La Junta, por lo regular, expresa la voluntad de la persona jurídica con efectos puramente internos, y la voluntad así declarada vincula a todos los accionistas y a todos los demás órga-

El principio soberano reconoce una limitante legislativa y jurisprudencial en derecho comparado en la concepción restringida de la tutela de minoría; es la anulación del acuerdo dañoso de la asamblea que, aún respetando las formas procedimentales, impide que la noción de poder soberano sea limitada en el sentido de poder adoptar cualquier acuerdo ⁷¹.

Está puesto en duda igualmente la universalidad del principio, así pues, en los Estados Unidos, la modificación de los estatutos, la aprobación del balance y la distribución de los beneficios, entre otras materias, forman parte de la competencia del *Board of Directors* ⁷². En otros países el principio se resiente al quitársele competencia a la Junta en cuestiones que parecieran privativas de ella, como sucede en Inglaterra con el nombramiento de administradores a través de las llamadas cláusulas oligárquicas ⁷³.

Pero aun en los países en que legislativamente se mantiene el esquema soberano de la Junta General la normativa no responde a los hechos; así pues, una serie de fenómenos disociadores como la poca preparación de los accionistas,

nos sociales. Pero cara al tráfico, son los administradores quienes declaran la voluntad de la persona jurídica con eficacia externa", BÉRGAMO, ob. cit., p. 10.

⁷¹ DE SOLÁ CAÑIZARES, *Tratado de Sociedades Anónimas en el Derecho Español y en el Derecho comparado*, Barcelona, 1953, p. 161.

⁷² El art. 27 de la New York General Corporation Law prescribe que "los asuntos de la sociedad serán administrados por el *Board of Directors*, cuyos acuerdos no pueden ser invalidados por resolución contraria de la asamblea". La independencia es más acusada en materia de dividendos: la fijación de su cuantía y de su reparto se deja a la *honest discretion of the Directors*. La competencia de los *Directors* se extiende a la redacción y reforma de los reglamentos internos (*Bye Laws*) a menos de existir atribuciones de competencia en este punto a la Junta General. BÉRGAMO, *Sociedades anónimas*, ob. cit., pp. 11 y 12.

⁷³ DE SOLÁ CAÑIZARES, *Tratado*, ob. cit., pp. 159 y ss.

una información demasiado técnica y poco transparente, el absentismo de los socios, las prácticas de las cesiones de voto y de los poderes en blanco, y fundamentalmente la naturaleza capitalista del derecho de voto, han llevado a una pérdida del poder de la asamblea general en aras de la administración⁷⁴. Este fenómeno del desplazamiento de poder desde la asamblea hacia el órgano administrativo encuentra su origen en la Ley alemana de 1937, que sentó el principio de *Führerprinzip*, estableciéndose en virtud de éste la sujeción de los órganos sociales a la administración y quedando específicamente la función de la Junta General circunscrita al control⁷⁵.

Todo esto ha supuesto que el rol de la Junta General se haya ido restringiendo paulatinamente, y de haber sido concebida como la instancia suprema desde la que se fijaba y controlaba la política de la empresa, pase hoy tan sólo a tener una función de ratificación y confirmación de po-

⁷⁴ GARRIGUES-URÍA, *Comentario*, ob. cit., p. 554; BRUNETTI, *Tratado*, ob. cit., p. 362, atribuye las causas de la reducción de la importancia de la Junta General y la restricción de su función a la falta de conocimiento de los negocios de la empresa; información indirecta sólo a través de la aprobación de los balances con datos de difícil comprensión; la prohibición de la inspección de los libros de contabilidad y de las actas de las reuniones de los administradores concedida solamente a los censores de cuentas; la limitación de las materias a los que son llamados a deliberar; la continua sucesión de titulares de las acciones que se desconocen entre sí. Más modernamente la doctrina ha señalado como causa fundamental o global la heterogeneidad de intereses entre los accionistas; así CHAMPAUD, *Le pouvoir de concentration, de société par actions*, Paris, 1967, pp. 25 y ss.; PAILLUSSEAU, *La société anonyme*, ob. cit., pp. 47 y ss., citado por GARRIGUES-URÍA, ob. cit., p. 554.

⁷⁵ En el art. 103 de la Ley alemana de 1937 se otorgaban al *Vors-tand* todas las facultades que la Ley o los estatutos no reservan explícitamente a la asamblea, la cual no puede conocer sobre la gestión social, salvo que así lo solicite el Consejo de Vigilancia.

líticas dimanadas de los órganos de administración⁷⁶, y cuya reunión comporta, en una opinión algo extrema de un autor⁷⁷, “una mera formalidad para cumplir con las prescripciones legales”.

Si se considera solamente el aspecto formal del funcionamiento de una sociedad anónima, podríamos decir que las decisiones relativas a su gestión son, efectivamente, una manifestación de la voluntad de la mayoría de los accionistas reunidos en la Junta General, pero, observando más a fondo, nos encontramos con que a lo sumo existe un consentimiento pasivo de la masa de accionistas que se manifiesta principalmente en el escaso número de asistentes y en la existencia de prácticas anómalas, como la renuncia a la lectura de la memoria y de las cuentas del balance⁷⁸; por tanto, habría que concluir, como Uría⁷⁹, en que frente a la habitual configuración de la Junta como expresión de la suprema voluntad social, se muestra más agudamente la realidad de un órgano deliberante que sólo es formalmente soberano.

10. SOLUCIONES A LA CRISIS. TENDENCIA EUROPEA DE REFORMA

La disociación modelo legal-realidad fáctica plantea, como hemos visto, una profunda crisis en la sociedad anónima hacia cuya solución apuntan las diversas tendencias reformadoras que, contestes en lo fundamental, lo cual sería la

⁷⁶ PEDROL, *La evolución del concepto del derecho de voto en la sociedad anónima*, en *Revista de Derecho Privado*, Madrid, 1967, p. 927; DE SOLÁ CAÑIZARES, *Tratado*, ob. cit., p. 378.

⁷⁷ DE SOLÁ CAÑIZARES, *Tratado*, ob. cit., p. 378.

⁷⁸ GARRIGUES, *Tratado* (1947), I-2, ob. cit., p. 1001, apunta el hecho de que en las juntas de accionistas suele haber escaso debate y en ocasiones ni siquiera votación.

⁷⁹ URÍA, *Comentario*, ob. cit., p. 555.

existencia misma de la crisis y los fenómenos que trae aparejados, difieren en los mecanismos ordenadores de poder, es decir, en la solución a aplicar como sistema convergente con su propia concepción de la sociedad por acciones. Siguiendo a Esteban Velasco, quien ha sistematizado la cuestión, cuatro vendrían a ser las tendencias fundamentales de la reforma.

10.1. TENDENCIA REACTIVADORA

Es de todas quizás la más conservadora, en cuanto trata de aferrarse a la concepción tradicional del legislador del diecinueve, legitimando con su actitud la configuración liberal de la anónima.

Para esta tendencia, el meollo de la crisis no radica tanto en la disparidad de intereses entre los accionistas, como en la circunstancia de haberse convertido el sistema organizativo de la anónima en un instrumento para la concentración del poder por parte de la administración. Ante este panorama postula la reactivación de la posición del accionista a través de la potenciación de sus derechos individuales, justificando esta postura en una defensa del carácter privatístico de la anónima. La reactivación de la posición del accionista se pretende lograr a través de una reforma del derecho de información, de los mecanismos impugnatorios de los acuerdos sociales y del ejercicio de las acciones de responsabilidad en contra de los administradores.

La Junta General de Accionistas es objeto también de medidas destinadas a devolverle su carácter de órgano soberano, tales como garantizar los intereses de los accionistas que acudan al mecanismo de la representación por intermedio de los bancos depositarios de las acciones y la representación de los accionistas ajenos al control en la administración, entre otras.

Esta tendencia comienza por reconocer lo que la tendencia anterior negaba, la heterogeneidad de los accionistas, aceptando como un hecho cierto el desinterés de la mayoría de los accionistas por participar en la gestión de los negocios sociales.

En razón de lo dicho, el eje central de esta escuela reformadora es la consideración institucionalista de la gran empresa, debiéndose contar con una administración fuerte, eficiente y autónoma, desplazando como idea central del sistema organizativo de la anónima los derechos administrativos del socio, quedando así orientado el sistema funcional, fruto de esta tendencia, por un régimen que tiene su centro en la administración y su equilibrio o contrapeso en una suerte de relación fiduciaria de ésta hacia los intereses que administra, con su correspondiente régimen de responsabilidades, y abandonando el principio de autotutela clásica del accionista por el desarrollo de un sistema proteccionista accionario desde la perspectiva del mercado de capitales, para lo cual se intenta basar la protección del accionista en una política de publicidad reguladora del *insider trading* y de las ofertas públicas de adquisición (a semejanza del modelo americano); en la adopción de un sistema regulador aplicable a los intermediarios financieros; en la ampliación del régimen general de la publicidad y presentación de las cuentas sociales y en la introducción del control público externo que garantice un flujo de información veraz, completo y transparente.

Un último elemento configurador del sistema funcional o direccional que propugna esta tendencia es la constatación a nivel general del mecanismo de las acciones sin voto, como un reconocimiento al fenómeno de la diversidad de intereses entre los accionistas.

Es un intento de ampliación del sistema de decisiones hacia intereses de rango institucional distinto a los tradicionales, buscando con ello la superación de la concepción monista en la constitución de la empresa.

En el dilema central de la legitimación del poder, que aparece poco claro e insuficiente a raíz de que por el fenómeno del absentismo la idea de la propiedad privada no termina de convencer y que, por otro lado, a propósito de su natural incontrollabilidad, el mercado tampoco aparece como legitimador suficiente, la tendencia pluralista inicia la búsqueda de mecanismos complementarios de legitimación y control del poder de la empresa que influyen en el sistema de decisiones.

10.4. LA TENDENCIA RADICAL

Quizás sea ésta la más radical de las tendencias. Antes de fijar su esencia digamos que rompe con todo lo anterior; así, rechaza radicalmente el sistema empresarial capitalista, englobando en éste no sólo el sistema tradicional sino también las tendencias anteriormente expuestas. A este sistema sólo cabría oponerle una estrategia de transición superadora de la idea decimonónica y los nuevos intentos de legitimación del poder empresarial.

Esta estrategia de transición parte por el rechazo hacia la idea de la empresa como institución económico-social que recoja los intereses envueltos en ella y continúa con la separación entre la gestión, atribuible autónomamente al empresario, y el control sobre ésta. La reforma de las empresas, se señala, no deberá abrir a los trabajadores las puertas de los órganos internos de decisión de la empresa, sino tan sólo el control sindical desde el exterior y en el prisma de los intereses de los trabajadores. Se trata, pues, de no caer en la cogestión, criticada como una nueva sutileza del capitalismo, sino de ocupar el amplio campo del

control como instrumento de presión y fundamental de la así llamada estrategia de transición.

Así está, a grandes rasgos, la cuestión principal sobre las tendencias reformadoras del sistema societario. En el ámbito legislativo, en cambio, existe una yuxtaposición de estos planteamientos en los diversos proyectos constitutivos del derecho societario de la C.E.E., mientras que en el derecho positivo de los países que la integran hay implicaciones de una u otra tendencia.

Si pudiéramos plasmar el estado actual de la cuestión, diríamos que se ha superado la idea del proteccionismo accionario desde la consideración exclusiva de miembros societarios vía derecho de propiedad sobre las acciones, abriéndose paso al proteccionismo desde el prisma de los intereses del accionista en cuanto inversor.