

ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE EL SISTEMA CLASICO DE PROTECCIONISMO DEL ACCIONARIADO EN LA GRAN SOCIEDAD ANONIMA

CARLOS MARTIN VERGARA
Universidad Católica de Valparaíso

1. PLANTEAMIENTO

La adopción del principio mayoritario —regla de oro en la teoría general del Derecho para la adopción de acuerdos en los cuerpos colegiados— en el proceso de formación de la voluntad social de la sociedad anónima, supuso la irrupción del fenómeno proteccionista; no en razón del principio mismo, sino en cuanto a su plasmación, una acción, un voto. Ante una posible disfuncionalidad del principio en su vertiente capitalista y teniendo en cuenta la heterogeneidad de intereses entre los socios con respecto al interés social, se consideró de conveniencia la introducción en el derecho societario de un sistema atenuador de la mecánica aplicación del principio mayoritario¹. La intervención del Derecho pues, rompe el dogma de que la *mayors pars* fuese siempre la *melior pars* e introduce en el campo societario, al surgir el conflicto entre el interés social y el interés de la mayoría, la disciplina conocida como tutela o protección de las minorías. Garrigues², pone el acento en el hecho de no tratarse ya de un conflicto de tipo individual entre un socio o grupo de socios y el interés de la sociedad, lo que se traduciría en la violación de los derechos particulares y que es el tema de autotutela del accionista, sino más bien del conflicto entre el interés de la sociedad y el interés egoísta de la mayoría, de lo que resulta la superación del

¹ Pavone La Rosa, *Profili della tutela degli azionisti*, en Revista delle Società, Milán, 1965. p. 101.

² Garrigues, *Tratado de Derecho Mercantil*, Madrid, 1959, T. I, Vol. 2. p. 1004.

dogma de la personificación de la voluntad social por la mayoría a través de identificar el interés de la sociedad con el de la minoría. Esta identificación o coincidencia del interés de la minoría con el interés de la sociedad es la piedra de toque del sistema proteccionista. Tal es el enfoque de Fisher³, para quien los objetivos de los derechos de las minorías son los de impedir a la mayoría hacer uso en forma desleal de su poder en detrimento de la sociedad, por lo que la protección de la minoría no sería otra cosa que la protección de la corporación mediante la misma minoría.

La limitación a los poderes de la mayoría es considerada igualmente por Garrigues⁴, como el núcleo fundamental del sistema proteccionista. Según el autor, es el conflicto que se produce entre el interés de la sociedad y el interés egoísta de la mayoría lo que da lugar al tema de la "defensa de las minorías", pudiéndose encontrar esta discordancia con mayor frecuencia debido a los fenómenos de concentración industrial y de monopolio. Son exigencias de justicia, por encima de la fría observancia de los preceptos jurídicos, señala Garrigues, lo que habría inducido a la doctrina y jurisprudencia societaria de todos los países a interpretar los textos legales amparando los derechos de las minorías frente a la fuerza de la mayoría⁵.

Desde la perspectiva y objetivos de nuestro trabajo, se hace necesario delimitar el tema en estudio y poder fijar su alcance. Se habla en principio de una concepción amplia y restringida de la tutela de la minoría⁶. Desde la concepción primera su contenido es vasto y se identifica con la tutela del socio en la sociedad anónima. El sistema proteccionista, así considerado, no se agota en la conocida tensión mayoría-minoría, sino que también alcanza la defensa de la masa accionaria desorganizada frente al grupo de con-

³ Fisher, en *Ehrenberg Handbuch*, III, 1^o, 938, p. 200, citado por Brunetti, *Tratado de Derecho de las Sociedades*, Buenos Aires, 1960, T. II, p. 365.

⁴ Garrigues, *Tratado*, I-2, ob. cit., p. 1003 y siguientes.

⁵ *Ibidem*, p. 1005.

⁶ Para el razonamiento de la distinción primaria entre tutela amplia y restringida véase, Duque, *Tutela de minoría*, Valladolid, 1957.

trol y al accionista aislado portador de un interés distinto al interés de la sociedad.

La concepción restringida de tutela en Duque parte de los medios externos de tutela, constituidos por las normas que apelan a la intervención de los órganos administrativos o judiciales, y se realiza con aquellos medios mediante los cuales el ordenamiento societario protege al grupo minoritario, o al mayoritario inorganizado, o al accionista aislado, frente a un acuerdo que, respetando las normas procedimentales en su adopción y los derechos propios o individuales de los accionistas, perjudica el interés social, entendido como interés común de los socios. Duque considera así a la tutela de la minoría en sentido estricto, como una actividad judicial destinada a verificar, en el evento de discordancias sobre el interés social entre la mayoría y la minoría, la adecuación de las resoluciones de la Junta general a la normativa legal dictada al efecto, resolviéndose la tutela en la posibilidad de anular el acuerdo dañoso⁷.

Para completar el cuadro hasta ahora trazado en materia de proteccionismo accionario, hay que hacer referencia a todo el sistema orgánico y bien definido de protección de minorías accionarias recogido tanto en la ley como en la jurisprudencia y en los estatutos⁸; son los derechos de minoría propiamente tales, caracterizados por ser un instrumento de protección basado en el sistema de porcentajes respecto del capital social⁹. Girón Tena postula reservar el término derechos de minoría únicamente para este caso, con el fin de conser-

⁷ Ibidem, p. 10 y 11; en definitiva concluye el autor, *es un poder que permite destruir la presunción iuris tantum de que el acuerdo social realiza verdaderamente el interés de todos.*

⁸ La clasificación de los derechos minoritarios en legales, jurisprudenciales y estatutarios en De Sola Cañizares, *La intervención de las minorías en la administración y fiscalización de la sociedad anónima*, en R.J.C., Barcelona, 1953, p. 131.

⁹ En la concepción de Duque, ob. cit., p. 9, estos derechos de minoría no pueden identificarse con la tutela de la minoría porque, o son sólo presupuestos para la formación de la voluntad mayoritaria, o no están referidos a la tensión mayoría-minoría, o son sólo un requisito para la formación de la voluntad mayoritaria.

var la utilidad sistemática del concepto¹⁰; acorde a este criterio, no constituirían derechos de minoría, en sentido estricto, ni el conjunto de normas destinadas a la autotutela del accionista individual, ni los así llamados derechos pasivos de minoría.

En consecuencia, tenemos que bajo el término protección de minorías o tutela de minorías se pueden agrupar:

- a. La anulación del acuerdo social dañoso.
- b. La tutela de los accionistas desorganizados frente al grupo de control.
- c. Los derechos de la minoría.
- d. Las normas destinadas a tutelar al socio individualmente considerado en condición minoritaria.

Nosotros adoptaremos el término sistema proteccionista accionario englobando dentro de él los tres primeros apartados de la enumeración y excluyendo el último. Desde nuestra perspectiva, éste constituye un sistema de tutela de normas materiales e instrumentales de tipo individual conocido como la autotutela del accionista y que reconoce su origen en la descripción de la situación jurídica del socio en el seno de la sociedad, fenómeno conocido también como el de la posición de socio. El sistema proteccionista accionario lo concebimos, en cambio, como un sistema material-instrumental de tipo colectivo y que se basa en la problemática control-ahorro accionario. Las normas del sistema proteccionista accionario, así definido, podrán venir tanto de la ley, de la jurisprudencia o de los estatutos, pero deberán cumplir el requisito de estar destinadas a proteger el ahorro accionario por la vía de la protección de los accionistas ajenos al grupo de mando en la sociedad, independientemente de la dialéctica minoría-mayoría.

2. MAYORIAS Y MINORIAS ACCIONARIAS. CRITICAS A SU ESTABLECIMIENTO.

2.1. EL PRINCIPIO MAYORITARIO

Los juristas de la Edad Media habían por vez primera acuñado la regla mayoritaria a través del principio: *in his quae sunt communia*

¹⁰ Girón Tena, *Derecho de Sociedades Anónimas*, Valladolid, 1952 p. 188 y siguientes.

*pluribus uti universis sufficit maior pars*¹¹, justificándola dogmáticamente con la ficción de *quod maior pars facit, totum facere videtur*¹². Sin embargo, la sistematización del principio se debe a Gierke y su teoría de la persona jurídica, quien al diferenciar un interés de la persona jurídica distinto al de los miembros, encomienda el rol de intérpretes de la nueva voluntad a la mayoría de éstos¹³.

El principio mayoritario encuentra su aplicación, dentro del campo del derecho privado, en la formación de acuerdos colectivos. Se trata de un criterio técnico de organización de los intereses de los socios con miras a formar el interés social¹⁴. Desde esta perspectiva, el principio mayoritario representa la superación de la regla de la unanimidad, una instalación de “acuerdos” jurídicos sobre “desacuerdos” reales; en fin, una técnica necesaria para la definición de la mayoría¹⁵. Girón Tena¹⁶, señala que el principio mayoritario trae una razón de ser técnica; en la imposibilidad de lograr la regla de la unanimidad, se brinda a los socios la subordinación a un sistema mayoritario que exige el sacrificio de la individual interpretación del interés social en favor de la hecha por la mayoría.

¹¹ De Castro, Paolo, *Prima super digesto veteri*, S.L., 1543, per fundum, n. 5, F. 180. Atribuible pareciera a Bartolo, *Secunda super digesto nono*, A.L., 1553, 1. Ex his igitur, F. 5, citado por Pavone La Rosa, *Profili della tute la degli azionisti*, ob. cit., p. 75.

¹² Baldo, *Codicis Commentaria*, X, Venitiis, 1615, tit. De decurioribus 1. XLV, N.3., F. 259, citado por Pavone La Rosa, ob. cit., p. 76.

¹³ Para una presentación del principio mayoritario con amplia bibliografía, su origen histórico y su aplicación en el mundo del Derecho, véase Foligno, *Maggiaranza*, en *Nuovo Digesto Italiano*, VII, 1938, p. 1113 y siguientes.

¹⁴ En este sentido Rubio, *Curso de Derecho de Sociedades Anónimas*, Madrid, 1974, p. 238.

¹⁵ Olivencia, *Algunas cuestiones sobre el derecho de voto en las sociedades anónimas*, en A.A.M.N., Madrid, 1972, p. 270.

¹⁶ Girón Tena: *Derecho de sociedades anónimas*, ob. cit., p. 274.

El principio mayoritario, se observa por otro lado, no es universal ni tiene un valor unívoco. No es universal en el sentido que representa a la mayoría de los accionistas, por cuanto el principio es una acción, un voto y no un socio, un voto, dando como resultado el que en la sociedad anónima la mayoría no sea de accionistas, sino más bien de capitales, pero ni aún en este aspecto podría hablarse de universalidad del principio mayoritario, esto en razón de la existencia de cláusulas estatutarias que podrían transformar a una minoría del capital en titulares del principio mayoritario. Tampoco tiene un valor unívoco, señala Pavone La Rosa¹⁷, en cuanto constituye una técnica de determinación de la voluntad colectiva que asume diversas formas según el fenómeno al cual se aplica. A raíz de la naturaleza esencialmente patrimonial de la participación social, los poderes gestores no constituyen el aspecto preeminente, siendo instrumentalmente ligados a la realización de los intereses económicos de los socios. El principio de mayoría en la formación de la voluntad asamblearia es, por tanto, instrumento para una gestión económica y expresión de la existencia de una correspondencia entre poder y riesgo, como lo demostraría la atribución del derecho de voto según la importancia de la participación accionaria. Sin embargo, y aquí viene el juicio crítico de Pavone La Rosa al principio mayoritario, cuanto esta correspondencia con la realidad no es operativa, cuando en la sociedad existen categorías de accionistas institucionalmente portadores de intereses contrapuestos, el principio mayoritario cesa ya de ser instrumento para la mejor valoración del interés común y se transforma en medio que consiente al grupo de control resolver en su propio favor los conflictos de intereses en la gestión social.

La introducción del principio mayoritario en las decisiones de la asamblea hace surgir así la conocida tensión entre mayorías y minorías, que habrá de ser puesta en sus justos términos después de la conceptualización de sus elementos y después del análisis de los fenómenos superadores de la dialéctica.

2.2. CONCEPTO DE MAYORIA

La mayoría es, en la mecánica de la adopción de los acuerdos de la sociedad anónima, un resultado concreto obtenido en una vo-

¹⁷ Pavone La Rosa, *Profili della tutela degli azionisti*, ob. cit., p. 98 y 99.

tación social sobre un punto determinado y en un momento también determinado. En la acepción de la Real Academia Española de la Lengua significa mayor número de votos conformes en una votación¹⁸. Jurídicamente, en la sociedad por acciones, la mayoría no es identificable con un grupo determinado de accionistas que tengan como función interpretar la voluntad social. La mayoría pues, no deviene en un órgano permanente constituido por un cierto número de socios, sino que es un momento dialéctico en el proceso de formación de la voluntad corporativa¹⁹.

Sin embargo, la ley ha entregado a la mayoría el poder de formar la voluntad social en el convencimiento de que ésta interpreta de mejor manera los intereses sociales. La valoración primaria es pues objetiva y obedece a la imposibilidad de poder fijar a priori y de forma absoluta e inamovible, lo que es más conveniente para la sociedad. Ante el dilema de tener que nombrar un intérprete de la voluntad social, la ley se inclina por la mayoría, pero esta identificación del interés de la mayoría con el interés social no es definitiva, por cuanto comprobado un interés extrasocial de la mayoría, cesa la justificación de su nombramiento de *arbitrum boni viri* e inmediatamente asume la minoría el rol de intérprete de los intereses sociales²⁰.

2.3. CONCEPTO DE MINORIA ²¹

El primer punto a dilucidar antes de pretender conceptualizar a la minoría es fijar el entorno donde ésta se encuentra situada. Al respecto existen dos tendencias: la primera entiende a ésta como minoría dentro de la sociedad, con lo cual se abarca, en tema de

¹⁸ Diccionario de la Real Academia Española de la Lengua, decimonovena edición, Madrid, 1970. Para Olivencia, mayoría significa el resultado de la comparación de dos entidades que se cuentan, y de las cuales una arroja sobre la otra un exceso de cantidad. *Algunas cuestiones sobre el derecho de voto en las sociedades anónimas*, ob. cit., p. 271.

¹⁹ Rubio, *Curso*, ob. cit., p. 238.

²⁰ Arcangelli y Ascarelli, *Il Régime della società per azioni con particolare riguardo al voto plurimo e alla protezione della minoranze*, en R.D.C., 1932-I p. 170; Ascarelli, *Sui poteri della maggioranza nelle società per azioni e su alcuni loro limiti*, en R.D.C., 1950-I, p. 188 y 189.

protección de minorías, a los accionistas ausentes en la Junta general, lo que en opinión de Garrigues resultaría absurdo por cuanto su propio interés revelaría una conducta no protegible²¹; la segunda tendencia, a partir de la opinión del mercantilista español, ubica a la minoría en el seno de la Junta general de accionistas y no como una minoría de participación en el capital social. Acorde a esta interpretación, no debería existir el fenómeno distorsionador del proteccionismo a causa del desplazamiento del poder hacia minorías organizadas, que convierte al sistema proteccionista de minorías en uno de mayorías inorganizadas²².

La segunda tendencia se mantiene fiel a la dialéctica tradicional, pero no pareciera sea la doctrina correcta, por cuanto el legislador al establecer un sistema proteccionista no puede discernir éste por la circunstancia de que el accionariado asista o no a las Juntas generales. La protección viene determinada por la Ley ante el posible perjuicio social de la conducta del grupo de control y abarca ésta a todos los accionistas ajenos al control, hayan concurrido o no a la asamblea en donde se adoptó el acuerdo lesivo.

Estas dos tendencias juegan un rol importante a la hora de la conceptualización. Así pues, para Schmidt, la minoría es la masa de accionistas concurrentes ligados por el acuerdo de la mayoría, pero no adheridos a él²³. En opinión de otros autores, en cambio, la minoría es el accionariado que se encuentra en una situación de hecho que es tan sólo un punto de vista numérico y pecuniario in-

²¹ Garrigues, *La protección de las minorías en el derecho español*, en R.D.M., 1959, p. 267-268.

²² Garrigues, *El derecho de información del accionista en la Ley Española de 17 de julio de 1951*, en Homenaje a D. Nicolás Pérez Serrano, t. I, Madrid, 1959, p. 495 y 496.

²³ Schmidt, *Les droits de la minorité dans la société anonyme*, París, 1970, citado por Espinoza Anta, *Derechos esenciales y protección a la minoría en la sociedad anónima*, en R.D.P. 1976, p. 42. La adhesión de Schmidt a la concepción restringida de la minoría se hace aún más patente, cuando en la misma obra nos señala que la minoría es el grupo de accionistas con una participación social inferior a la mayoría dentro de la Junta general.

ferior en relación al conjunto de títulos que representan, en cierto momento, el control de la sociedad²⁴.

2.4. EL FENOMENO DEL DESPLAZAMIENTO DEL PODER HACIA LAS MINORIAS ORGANIZADAS

El absentismo accionario ha contribuido poderosamente a dar forma a este fenómeno degenerativo de la dialéctica decimonónica. Hoy por hoy, basta con poseer un ínfimo porcentaje del capital social para estar en condiciones de dominar una sociedad anónima de las llamadas grandes²⁵. Pero no sólo el absentismo de los pequeños accionistas ha contribuido a este desplazamiento del poder; también se presenta el fenómeno allí, donde al existir cláusulas estatutarias que permiten la creación de acciones con voto privilegiado, con voto limitado e incluso sin voto, permiten, a su turno, que minorías de capital se transformen en minorías de control.

El fenómeno del desplazamiento del poder hacia minorías organizadas ha provocado una distorsión del problema del proteccionismo en el instituto accionario, dando como resultado el que en las grandes sociedades, la disciplina conocida tradicionalmente como protección de minorías se haya convertido en realidad en tutela de la mayoría de los accionistas²⁶.

²⁴ Véase De Sola Cañizares, R.I.D.C., 1953, p. 406 citado por Espinoza Anta, ob. cit., p. 42.

²⁵ Recordemos el caso de los EE.UU., en donde existe una alta atomización del accionariado. Los autores acostumbran a señalar un porcentaje del 8^o/o, o menos aún, para obtener el control de una *Big Corporation*.

²⁶ En este sentido Garrigues, *Problemas actuales de la sociedad anónima*, ob. cit., p. 150; Ascarelli, *Interesse sociale e interesse comune nel voto*, en R.T.D.P.C., 1951, p. 1145. El mismo autor en esta obra nos señala que el problema de protección de minorías sólo se justifica dialécticamente en las sociedades de pocos accionistas, mientras que en las grandes sociedades la función de tutela estaría dirigida hacia la masa de accionistas no organizados frente al grupo de control.

3. LA NUEVA DIALECTICA. ACCIONISTAS DEL CONTROL Y ACCIONISTAS AJENOS AL CONTROL

La distinción que ha hecho la doctrina de los distintos derechos en el seno de la sociedad anónima entre derechos patrimoniales y derechos administrativos, puede servir de punto de partida para la adopción de una nueva dialéctica diferenciadora de los distintos grupos de accionistas. Así pues, los derechos de administración son manejados, directa o indirectamente, por aquellos accionistas que buscan el poder de mando en la sociedad como norte de su interés y participación en ésta, resultado que, de alcanzarse, no dependerá exclusivamente de su participación accionaria, cuanto de su propio interés canalizado hacia el poder y de una serie de circunstancias que harán viable el fin perseguido. Entre estas circunstancias, se cuenta el creciente desinterés mostrado hacia los derechos de administración por aquella mayoritaria masa de accionistas que, subestimando su participación en el capital social, desnaturalizan el sistema rompiendo con el eje esencial del mismo, constituido por la relación entre el poder y la propiedad. Esta conducta, más sociológica que jurídica, les lleva a interesarse únicamente por aquellos derechos de contenido patrimonial, autoexcluyéndose de toda potencial influencia en la marcha de la sociedad²⁷, actitud que revelaría un claudicamiento en cuanto se desprenden voluntariamente de los mecanismos de defensa que el sistema les entrega, pero que llega a ser inevitable por la fuerza de los hechos que originan tal conducta.

²⁷ Es el conocido fenómeno de la disociación entre la función de empresario y la de aportantes de capital, o lo que Garrigues denomina "Oposición entre los diversos grupos de accionistas", véase sobre el punto, entre otros; Garrigues, *Nuevos hechos, nuevo derecho de sociedades anónimas*, Madrid, 1933, p. 59 y ss.; Alborch Bataller, *El derecho de voto del accionista*, Madrid, 1977, p. 59 y ss., Polo A. *Ante una nueva reforma de la sociedad anónima*, Barcelona, 1965, p. 130 y ss. De la Camara, *Estudios de Derecho Mercantil*, I, Madrid, 1977, p. 435; Ventura Carces, *El absentismo de los accionistas en el Proyecto italiano de reforma de las sociedades comerciales*, en *Revista Jurídica de Cataluña*, Barcelona, 1968, p. 72 y ss.; Esteban Velasco, *El poder de decisión en las sociedades anónimas*, Madrid 1982, p. 548 y ss.; Girón Tena: *Las grandes empresas*, Valladolid, 1965, p. 55 y ss.; Menéndez, *Ensayo sobre la evolución de la sociedad anónima*, Madrid, 1974, p. 12.

Esta disociación nos lleva a adoptar una dialéctica más acorde con la realidad de los hechos en la sociedad anónima. Se postula de esta manera la denominación de accionistas del control para aquellos que, interesados en la gestión de la sociedad, integran el grupo de mando de la misma, reservándose para el resto de los accionistas la denominación genérica de accionistas ajenos al control.

Esta nueva dialéctica nos permite prescindir de la tradicional pero confusa y desintegradora distinción entre mayorías y minorías²⁸.

3.1. ACCIONISTAS DE CONTROL

Esta categoría de accionistas es la que cumple a cabalidad el rol que los ordenamientos decimonónicos y posteriores asignaban al modelo de accionista. En el accionista de control concurren un marcado interés por la gestión y una conducta ante la política de dividendos subordinada al interés de la empresa²⁹. Su comportamiento es el de un verdadero propietario que adopta sus decisiones sobre la base de sus objetivos empresariales globales, que podrán o no estar de acuerdo con los intereses de la empresa y del resto de los accionistas, pero que su actitud frente a la marcha de los negocios sociales y su pertenencia al grupo que controla la sociedad terminan por legitimarlos.

3.2. ACCIONISTAS AJENOS AL CONTROL

Para los fines perseguidos en el tema en estudio, comprendemos en esta categoría de socios, no sólo a la gran masa de pequeños

²⁸ Algunos autores utilizan otra dialéctica; así Champaud, *Le pouvoir de concentration de la société par action*, París, 1962, p. 29 y ss., centra la clave del problema en el móvil perseguido en la adquisición de las acciones y habla así de "capital de mando o control" y de "capital de inversión o de ahorro". Galgano, por su parte fija el quid del problema en la contraposición entre clases sociales. Con todo, allí donde por las cuestiones tratadas se haga inevitable su referencia, seguiremos usando la dialéctica tradicional, pero siempre en el sentido que en estas líneas hemos expuesto.

²⁹ Polo A., estima que esta clase de accionistas considera a la sociedad como una unidad económica cuyas exigencias conoce y trata de atender y no como un instrumento ocasional de producción de beneficios que hay que repartir. *Ante una nueva reforma*, ob. cit., p. 130.

accionistas ausentes de las Juntas generales y cuya única razón de invertir en acciones es obtener las ventajas comparativas de este tipo de inversión, sino también a aquellos accionistas que, manteniendo una actitud más dinámica, y, en algunos casos, deteniendo en sus manos paquetes accionarios nada despreciables, no forman parte del grupo de control.

En lo que estrictamente concierne a los accionistas ahorradores se dice que sólo están interesados en la rentabilidad de su inversión y en la cotización que puedan alcanzar sus acciones en la Bolsa de Valores, que les es indiferente la gestión societaria mientras no afecte su inversión, que llegan a desconocer la actividad concreta de la empresa, que abandonan la sociedad enajenando sus títulos cuando la inversión deja de interesarles, que no acuden a la sociedad animados de verdadero espíritu social y que, en fin, su único interés radica en los "intereses" que pueda producirle su inversión en la sociedad³⁰. Por todo esto, se acostumbra a calificar a los accionistas ahorradores como verdaderos obligacionistas en razón del abandono que hacen de sus derechos administrativos; creemos por nuestra parte que esto no es así. La peculiar circunstancia que el socio se desinterese de la marcha de los negocios sociales y sólo se interese por su inversión, es sólo un elemento que puede contribuir a crear una aparente yuxtaposición de roles entre accionistas y obligacionista, pero que no altera el elemento jurídico relevante de la distinción, constituido por el hecho que el accionista tiene con respecto a la sociedad un derecho de cuota, mientras que el obligacionista sólo tiene un derecho de crédito. No es por tanto, creemos, ni en la participación en la sociedad, ni en el tipo de inversión, donde deben buscarse las diferencias jurídicas. La comunidad de intereses entre accionistas ahorradores y obligacionistas no puede servir de base pues, para una aproximación de ambas figuras en el plano jurídico, aun cuando se apunte el hecho de que en la moderna sociedad anónima se haya producido un cambio de los roles clásicos entre accionista y obligacionista, admitiéndose en algunas legislaciones la figura del accionista sin derecho de voto que percibe un interés fijo, junto a la del obligacionista

³⁰ Véase Polo, A., *Ante una nueva reforma*, ob. cit., p. 130; Esteban Velasco, ob. cit., p. 549 y 550.

de renta variable y con participación en la vida societaria a través del reconocimiento de derechos de intervención en algunas materias sociales³¹.

4. ENCUADRAMIENTO DEL SISTEMA PROTECCIONISTA DENTRO DE LOS LINEAMIENTOS GENERALES DEL ESQUEMA SOCIETARIO

4.1. INTRODUCCION

El problema del sistema proteccionista accionario ha estado situado a partir del primer movimiento de reforma sobre nuevas bases. Se ha ligado su problemática al concepto de interés social, cuya definición representa la necesaria premisa para una coherente sistematización de la disciplina de la sociedad. El problema de los límites al poder de la mayoría está visto de tal modo desde una nueva perspectiva; ya no en relación a una esfera de intereses definida y cristalizada, sino bajo un perfil funcional y por lo tanto en relación al interés colectivo, entendido como la entidad fluida y adaptable a las variables exigencias de la empresa social³².

Es fundamental pues, para una correcta comprensión del problema y necesario para la adopción de una postura ante el mismo, un análisis retrospectivo de las distintas teorías acerca de la problemática del interés social en la sociedad anónima.

El problema es complejo y hará necesario un esfuerzo de síntesis en orden a no desviarse de la cuestión principal que nos ocupa.

4.2. LA TEORIA INSTITUCIONAL ALEMANA

El nacimiento de esta doctrina se encuentra en la Alemania de la primera post-guerra y está íntimamente ligada a la aparición de la gran empresa. El sustrato de fondo de esta teoría es la consideración de la empresa como una comunidad de trabajo, en donde concurren

³¹ Véase De Sola Cañizares, *Tratado de Sociedades Anónimas en el Derecho Español y en el Derecho Comparado*, Barcelona, 1953, p. 157 y ss.

³² Pavone La Rosa, ob. cit., p. 85.

una pluralidad de intereses, entre ellos el del Estado, pero siendo el interés de la empresa, el interés superior al cual se someten todos los demás intereses detentados por los distintos sujetos que forman la comunidad sociológica que vendría a ser la empresa, entre ellos los accionistas. Este abandono de las formas privadas del derecho societario por una concepción socializante reconoce en Rathenau su principal impulsor³³. En efecto, al financiero alemán se le considera el padre de la teoría del *Unternehmen an sich*, teoría que, aprovechando la coyuntura política y económica existente por aquellos años en Alemania³⁴, pregona la supremacía del interés de la empresa por sobre cualquier otro interés.

33 Véase Rathenau, *Von Aktienwesen-Eine Geschäftliche Betrachtung*, Berlín, 1917, la traducción italiana bajo el título: *La realtà della società per azioni. Riflessioni suggerite dell'esperienza degli affari*, en Riv. Soc., 1960, p. 912 y ss. Sin embargo, hay que hacer notar que con anterioridad al financiero Rathenau, Klein, en su obra, *Die Neueren Entwicklungen in Verfassung und Recht der Aktiengesellschaft*, Wien, 1904, traducido al italiano en Riv. Soc., 1964, p. 388, declaraba que "la posición dominante del *Vorstand* en la moderna sociedad anónima, se presenta como una necesidad ineludible que la ley debería reconocer, y que la propia evolución histórica de la sociedad por acciones tiende a dotarla de una constitución aristocrática o monárquica, por lo que no se puede contrastar esta fatalística tendencia histórica y pretender imponer una constitución democrática que anularía el libre espíritu de iniciativa", citado por Jaeger, *L'interesse sociale*, Milano, 1964, p. 17. La presentación de la doctrina de la "empresa en sí", se debe a Hausmann, así como la expresión *Unternehmen an sich*, pero el esfuerzo de la sistematización y de la elaboración dogmática de la teoría es de Netter, *Zur aktienrechtlichen Theorie des "Unternehmens an sich"*, en F.S. Albert Pinner, Leipzig, 1932. Sobre la aportación de Netter, véase Esteban Velasco, ob. cit., p. 126 y ss. Acerca del pensamiento de Rathenau, véase Cacciari, *La nueva economía de Walther Rathenau*, en *Democrazia e diritto*, 1977, 2, p. 347 y ss.

34 Algunos críticos de las ideas de Rathenau afirman que fue precisamente aquel clima económico, el caldo de cultivo favorable para el surgimiento y desarrollo de esta doctrina, inspirada ciertamente, prosiguen los críticos, en la filosofía del desastre. En este sentido, Nussbaum, *Zur neuen Entwicklung der lehre von Unternehmen*, in *Beiträge zum Wirtschaftsrecht (Festgabe für Heymann)* Berlín - Marburg in Hessen, 1931, II, p. 432 y ss. y p. 502; Fisher, *Rechtsschein und Wirklichkeit im Aktienrecht*, in *Arch. Für/civ. Praxis*, 1955, p. 85 y ss. a p. 101, citados por Jaeger, ob. cit., p. 15. Véase también Keynes, *The end of laissez-faire*, en *Essays in Persuasions*, New York, 1932, p. 312 y ss.

La piedra fundamental de la teoría de la “empresa en sí” es la consideración del interés social como el interés de la empresa, identificable con una maximación productiva de ésta y buscando en la fórmula de autofinanciamiento la vía para llegar a tal fin³⁵. Esta afirmación nos lleva a considerar el marcado acento publicista de la teoría en cuestión, lo que en opinión de Pavone La Rosa³⁶, desbanca a la propiedad privada y a la libertad de concurrencia como instrumentos claves en el desarrollo de la economía y el equilibrio del mercado. En efecto, en opinión de Rathenau, los problemas de la distribución de la riqueza y de la organización económica no pueden ser considerados problemas privados, sino problemas de la colectividad; “la gran empresa no es hoy solamente una organización de intereses de derecho privado, es más bien, sea como fenómeno individual, que como fenómeno complejo, un factor de la economía nacional perteneciente a la colectividad”³⁷. Se postula por esta doctrina además la liberalización de la gran empresa de sus socios propietarios y sus intereses privados, para otorgarle la libertad necesaria en orden a la consecución de sus propios fines, identificables con los intereses del Estado.

En relación al tema de las relaciones internas en el seno del instituto accionario y al problema del equilibrio de poderes, la teoría de la “empresa en sí” parte de ciertos supuestos para justificar su posición, entre ellos destacan el reconocimiento de la dis-

35 Ludewig, *Hauptprobleme der Reformedes Aktienrechts*, Marburg in Hessen, 1929, p. 147, Netter, *Probleme des Lebenden Aktienrechts*, in Z.B.H., 1931, p. 61, citados por Jaeger, ob. cit., p. 22.

36 Pavone La Rosa, *Profili della tutela degli azionisti*, ob. cit., p. 86.

37 Rathenau, ob. cit., p. 935, citado por Pavone La Rosa, ob. cit., p. 87. En el mismo sentido Netter, ob. cit., p. 39 y Landsberger, *Der Rechtsgedanke des “Unternehmen an sich”, un das neue Aktienrecht (Der versuch einer theorie)*, in Z.B.H., 1932, p. 81 y 82, citado por Jaeger, ob. cit., p. 21 y 22. Economistas y sociólogos de la época adscritos a esta doctrina consideraban a las sociedades anónimas como “instituciones sociales”, “manifestación de una segunda revolución capitalista”, “un peldaño sobre la vía de un nuevo socialismo”, Mestmäcker, *Verwaltung, Konzerngewalt und Rechteder Aktionäre*, Karlsruhe, 1958, p. 20 y 21, citado por Pavone La Rosa, ob. cit., p. 79.

paridad de intereses entre los accionistas a raíz de la dispersión del capital accionario, de lo que resultaría la formación de restringidas posiciones de control; la incapacidad de la Junta general de accionistas de lograr un control directo y exitoso sobre la marcha de los negocios sociales y finalmente, la necesidad de imprimirle a la gestión de la sociedad una celeridad y libertad de iniciativa en la toma de decisiones, por parte de quienes tengan un cabal conocimiento de los problemas societarios a través de su experiencia y dotes personales. En base a estos supuestos de hecho, se adopta la actitud de considerar a los pequeños accionistas como los más peligrosos enemigos de la empresa y el obstáculo mayor para la consecución de la función social que a ella se le reserva³⁸. En realidad, nada más alejado de los propósitos de esta teoría, que los normalmente egoístas intereses de los accionistas ahorradores, víctimas directas de la *Unternehmen an sich* y sus propósitos de convertir a la sociedad anónima en la expresión jurídica de una empresa colectivista. Tal propósito exigía sustraer de la esfera de los socios el control de la empresa confiándolo a un grupo administrador estable e independiente de las "variables mayorías de variables accionistas"³⁹, valiéndose para este propósito de la práctica de emitir acciones de voto plural.

La reducción de los derechos de los accionistas se extiende al campo del derecho a la información⁴⁰, del derecho a la impugnación de las resoluciones asamblearias⁴¹ y del derecho a las utilidades,

³⁸ Jaeger, ob. cit., p. 19.

³⁹ Goppert, *Zum Aktienrechts-Entwurf*, in *Bank-Archiv.*, 1930 (XXX) citado por Jaeger, ob. cit., p. 23. A estos administradores se les entrega el rol de intérpretes del interés de la empresa.

⁴⁰ Véase Rathenau, ob. cit., p. 944, citado por Pavone La Rosa, *Profili della tutela degli azionisti*, ob. cit., p. 19; Netter, *Die Aktienrechtliche Auskunftspflicht*, Berlín, 1928, citado por Jaeger, ob. cit., p. 23; Klein, ob. cit., p. 53, quien afirma al respecto que se debe evitar que "los concurrentes puedan introducir demasiado su nariz en la carta de la sociedad", citado por Jaeger, ob. cit., p. 18.

⁴¹ Netter, *Zur Aktienrechtlichen Theorie des "Unternehmen an sich"*, ob. cit., p. 598; Ludewine, ob. cit., p. 150, citados por Jaeger, ob. cit., p. 23.

en cuanto éste debe guardar conformidad con el interés general de la empresa. Por todo esto, la teoría en examen critica ácidamente al sistema proteccionista, al cual califica de “absolutamente injustificado”⁴² y proclama una tutela de la empresa, “sólido pilar de la conservación del Estado”⁴³.

La doctrina de la “empresa en sí” fue recepcionada por el Derecho en la Ley alemana de 1937 que, en su art. 70, impone al *Vorstand* la obligación de dirigir, bajo su propia responsabilidad, los negocios sociales en conformidad al bien de la empresa, de sus dependientes y al interés general del pueblo y del Estado⁴⁴. Esta norma, según la interpretación mayoritaria⁴⁵, dejaba inatacable una decisión del *Vorstand* que irrogara perjuicio para la sociedad, como quiera que ésta haya sido inspirada por los motivos del art. 70.

Ciertamente, a la doctrina institucionalista alemana en general y a la teoría de la “empresa en sí” en particular, se le han hecho

42 Rathenau, ob. cit., p. 932, citado por Jaeger; ob. cit., p. 19.

43 Rathenau, ob. cit., p. 944, citado por Jaeger, ob. cit., p. 19. La limitación de los derechos del socio es un rasgo fundamental de la doctrina institucionalista, tanto más quizás que la atribución a éste de una potestad para alcanzar un fin superior; recordemos que el art. 70 de la Ley Alemana de 1936 imponía a los administradores la consecución de un fin superior, pero no obligaba a los accionistas a votar de una manera determinada.

44 En la misma Ley de 1937 encontramos otros casos de recepción de esta doctrina. Así, en los Arts. 112 y 121 sobre restricciones del derecho de información a los accionistas, en el art. 126 sobre discrecionalidad del *Vorstand* en materia de balances y en el art. 228 que contemplaba la disolución de la sociedad a requerimiento del ministerio de economía, cuando se produjera una conducta de los miembros de la *Verwaltung* contraria a la ley y a los principios básicos del comportamiento económico, poniéndose en peligro el bienestar público.

45 En este sentido, Hueck, *Gesellschaftsrecht*, 10^o Aufl., Munchen u. Berlín, 1960, p. 133, Baumbach-Hueck, *Aktiengesetz* (Kurzkommentar), 11^o, Aufl., Munchen u. Berlín, 1961, p. 232; Teichman-Wkohler, *Aktiengesetz*, 3^a Aufl. Heidelberg, 1950, p. 153, citado por Jaeger, ob. cit., p. 43 y Ascarelli, *Studi in tema di Società*, Milano, 1952, p. 152-157.

muchas críticas⁴⁶. Se le reprocha por lo pronto a la teoría institucionalista germana el provocar un desequilibrio en el seno de la sociedad anónima al reforzar las posiciones de poder del grupo directivo, desinteresándose por los intereses de los accionistas ajenos al control de mando, quienes quedan en una posición de subordinación manifiesta en la confrontación por el poder⁴⁷, lo cual, continúan los críticos, no se compadece con los nuevos lineamientos de la disciplina accionaria que postula una posición más dura frente a la posición de dominio de los grupos de control.

El marcado acento publicista de la teoría de la “empresa en sí” es también objeto de críticas. Se señala que la sociedad por acciones “es un instituto de derecho privado y un instrumento de sujetos privados dirigidos no a la búsqueda de abstractos fines generales, sino a la concreta realización de un lucro”⁴⁸. El fundamento técnico de la teoría, cual es el reconocimiento de un interés autónomo de la empresa, es puesto también en tela de juicio. Es imposible, alegan los críticos, reconocer interés a un ente que carece de una existencia jurídica. La empresa es sólo un instrumento al servicio de la obtención de un lucro y carece de un interés tangible, el cual sólo puede ser detentado por los accionistas⁴⁹.

⁴⁶ En lo que dice relación con la teoría de la “empresa en sí”, la tendencia de la doctrina alemana es considerarla una creación surgida en el particular entorno ideológico de la época, y que por lo tanto, carece de la entidad necesaria para constituir un instrumento válido para desentrañar la clave de la naturaleza y relaciones de la sociedad anónima. Véase la bibliografía alemana que sobre el punto presenta Esteban Velasco, ob. cit., p. 123, cita 20.

⁴⁷ En este sentido, Ballerstedt, *Kapital, Gewinn und Aussechüttungen bei Kapitaleesellschaften*, Tübingen, 1949, p. 13, Mestmäcker, *Verwaltung*, ob. cit., p. 14 y ss; citado por Pavone La Rosa, *Profilli della tutela degli azionisti*, ob. cit., p. 91, Jaeger, ob. cit., p. 27 y ss. Ascarelli, *Interesse sociale e interesse comune nel voto*, en Riv. Trim. Di. e Proc. civ., 1951, p. 1150-1.

⁴⁸ Haussmann, *Von Aktienwesen und Aktienrecht*, Mannheim, 1927, p. 60, citado por Jaeger, ob. cit., p. 25.

⁴⁹ Haussmann, *Gesellschaftsinteresse und Interessenpolitik in der Aktiengesellschaft*, in Bank-Archiv, 1930, XXX, p. 64; Welter, *Erneuerung des Aktienrechts*, Frankfurt am Main, 1929, p. 14; Passow, *der Strukturwandel der Aktiengesellschaft*, Jena, 1930, p. 5, citado por Jaeger, ob. cit., p. 25 y 26.

Finalmente, se observa la contradicción que supone el otorgar la defensa de la empresa, como portadora de un interés público, a un órgano administrativo portador, a su turno, de los intereses privados del grupo de control, no dispuesto ciertamente a subordinarlos a intereses más generales. Una cierta coherencia con los principios proclamados, continúan los críticos, habría hecho confiar en el Estado la defensa de la empresa, único sujeto capaz de desarrollar la tarea con la imparcialidad requerida⁵⁰.

En todas las críticas subyace la idea de ver en la doctrina de Rathenau un intento de legitimación de una situación de hecho existente en la gran sociedad anónima; a saber, el desequilibrio del poder representado en la composición del *Vorstand*⁵¹. Fenómeno que no es sólo abiertamente contrario al interés público, en cuanto favorecería la formación de “dinastías económicas”⁵², sino que dejaría en una situación precaria al socio minoritario, al convertirlo en una especie de obligacionista sin tutela y en la verdadera víctima de la teoría de la *Unternehmen an sich*⁵³.

Modernamente, Esteban Velasco⁵⁴, enjuicia la teoría “de la empresa en sí” y postula una mayor comprensión hacia la misma. Considera el autor que la valoración crítica no se ha hecho a través de un análisis histórico que reconstruyese la aportación de esta concepción a una teoría de la empresa, sino a partir de la polémica doctrinal fijada por Hausmann; si a esto se agrega, estima Esteban Velasco, la imprecisión jurídica de los postulados de Rathenau y el

⁵⁰ F. Marx, *Ein Vorschlag zur Reform des Aktienrechts auf der Grundlage des Persönlichkeitsprinzips*, in Z.B.H., 1926, p. 349 y ss.; Gieseke, *Das Anfechtungsrecht des Aktionärs*, in D.J.C., 1935, p. 539 y Nussbaum, ob. cit., p. 503, citado por Jaeger, ob. cit., p. 26.

⁵¹ Mestmacker, ob. cit., p. 14; Welter, ob. cit., p. 15; Nord, *Das Recht der Aktionäre auf Mitverwaltung*, Berlín, 1927, p. 23; Nussbaum, ob. cit., p. 503, quien modifica el slogan institucionalista; no “la empresa en sí”, sino la “administración en sí”, citados por Jaeger, ob. cit., p. 27.

⁵² Welter, ob. cit., p. 16, citado por Jaeger, ob. cit., p. 27.

⁵³ Nord, ob. cit., p. 32, 45 y ss; citado por Jaeger, ob. cit., p. 28.

⁵⁴ Véase Esteban Velasco, ob. cit., p. 131 y ss.

entorno político vivido por Alemania con el advenimiento al poder del Nacional-Socialismo, queda fijado un marco propicio para la crítica negativa que se ha hecho a la doctrina en examen y que minimiza, si no oculta, las aportaciones importantes que la teoría ha hecho a la doctrina societaria; así, la atención prestada a la empresa como realidad subyacente a la sociedad anónima, la ampliación a otros colectivos de los intereses de la gran sociedad anónima y la incidencia de ésta en la economía nacional.

4.3. TEORIA INSTITUCIONALISTA AMERICANA

La principal diferencia entre la doctrina institucionalista americana y la alemana radica en la ausencia, en la primera, de una función integradora del régimen societario. Todo estudio pues, debe partir de esta premisa fundamental y teniendo siempre presente las peculiaridades del sistema económico americano, caracterizado por la amplitud del mercado, el alto grado de concentración económica, una producción a gran escala y un clima de prosperidad general que, ausente de influencias colectivistas o corporativas, llevan a la cuestión más al terreno pragmático que al jurídico.

Es a partir de los estudios efectuados en materia de control, que arrojaron como resultado los fenómenos de la separación entre el poder y la propiedad y el de la revolución de las *managers*, cuando comienza a tomar cuerpo la vertiente institucionalista norteamericana, y se empieza a ver la gran sociedad anónima no tan sólo como una simple asociación de accionistas formada para sus provechos particulares y que debe ser dirigida por el consejo de administración solamente con este fin o meta en vista, sino como una institución económica que debe justificar un servicio social, además de ejecutar una función de producir utilidades⁵⁵.

La doctrina institucionalista americana atribuye por tal motivo a los administradores la condición de *trustees*, y es aquí donde surge la polémica entre los institucionalistas y los anti-institucionalistas, por cuanto estos últimos limitan la obligación de fiducia solamente a los accionistas, en tanto que los primeros extienden la obligación hacia los dependientes, los consumidores y los miem-

⁵⁵ Dodd, *For whom are corporate managers trustees?*, en 45 Harvard Law Review (1931-1932); p. 1147-1148.

bros de la colectividad⁵⁶ Charles Dood al respecto formuló su teoría de la responsabilidad ético-social de los directores⁵⁷, en donde postula la consideración de la sociedad como un organismo que, en razón de su naturaleza, constituye una realidad jurídica distinta a los individuos que la componen, y donde se les atribuye al *management* la responsabilidad ético-jurídica de hacer de la sociedad el instrumento por medio del cual se cumpla la función productiva y puedan llevarse a cabo los ideales esenciales de la sociedad norteamericana.

Más recientemente Chayes ha formulado una nueva propuesta que constituye una variante del institucionalismo americano. Así pues, siguiendo a Berle y su concepción de la sociedad anónima como una institución similar al Estado, considera necesario dotar a la sociedad por acciones de una normativa de rango constitucional y, en lo que nos interesa, abandonar los sistemas tradicionales de tutela de los accionistas, reemplazándolos por un sistema de "garantías constitucionales"⁵⁸.

4.4. DOCTRINA CONTRACTUALISTA

El contractualismo italiano enfrenta los problemas de la gran empresa con un criterio diferenciador de los diversos intereses en juego y los correspondientes medios de tutela, con lo cual se aparta sensiblemente de la concepción institucionalista. La preferencia demostrada en la doctrina italiana por la teoría contractualista no es, como podría parecer a simple vista, el fruto de una menor sensibilidad por los problemas de la gran empresa, más bien deriva de la

⁵⁶ En 1925, Lo Young, presidente de la General Electric, en una conferencia acerca de la corrección en los negocios, declara que sobre los dirigentes de las grandes sociedades pesa la obligación fiduciaria con respecto a los accionistas, los trabajadores y los consumidores. Se adelantaba así este hombre de negocios americano a los juristas de la época, tal como lo hiciera Rathenau en la Alemania de la primera post-guerra, citado por Jaeger, ob. cit., p. 64.

⁵⁷ Véase Dodd, ob. cit., p. 1145 y ss.

⁵⁸ Chayes, *La sociedad anónima moderna y el imperio de la ley*, en *La Sociedad Anónima Moderna*, Buenos Aires, 1967, p. 41.

convicción que los intereses a ella inherentes pueden ser mejor satisfechos diferenciando los diversos y los correspondientes medios de tutela. La expresión más acabada de esta tendencia se debe a Ascarelli, de cuyo pensamiento se pueden recoger dos motivos capitales: uno de ellos está constituido por la identificación del interés social con el interés común de los accionistas; el otro motivo apunta a la exclusión de la noción de interés social de todo interés diverso de aquel de los socios⁵⁹. La teoría contractualista, en efecto, parte por distinguir entre los intereses sociales y los extrasociales de los socios en cuanto tales, excluyéndose todo intento de ver en la causa del contrato un interés general o superior al de los socios⁶⁰. Esta postura es el fruto de considerar al ordenamiento societario como una disciplina reguladora de relaciones entre individuos y que tiende, por tal motivo, a resolver los intereses inherentes a la persona jurídica en los intereses de sus miembros⁶¹, considerando a la sociedad anónima como la fórmula jurídica organizativa idónea para la satisfacción de intereses individuales, en cuanto éstos sean comunes a una pluralidad de personas. Carece por lo tanto el dere-

⁵⁹ Pavone La Rosa, *Profillo della tutela degli azionisti*, ob. cit., p. 92.

⁶⁰ En la moderna concepción contractualista el voto es el poder que le está reservado al socio en su interés y no para la consecución de fines extraños (interés de la empresa, interés público, interés social). En este sentido Ascarelli, *Studi in tema di società*, ob. cit., p. 122, señala que el voto le es concedido al accionista en su interés individual y no para la protección de intereses diversos. Mengoni, *A ppunti per una revisione della teoría sul conflitto di interesse*, Riv. Soc., 1956, p. 458 a 460, señala que el derecho de voto no está funcionalmente ligado a una obligación del socio de colaborar en la consecución del fin social. Mignoli, *L'interesse sociale*, Riv. Soc., 1958, p. 125, afirma que el socio no tiene ni la obligación jurídica ni la obligación moral de perseguir en el ejercicio de su derecho de voto intereses sociales. La doctrina mayoritaria señala, sin embargo, una limitación negativa en su ejercicio; si bien el voto le está concedido al accionista en su interés individual, éste está entendido como el interés individual en su calidad de socio, siendo ilícito para el accionista servirse del voto para la consecución de intereses extraños al contrato social. En este sentido SENA, *Il voto nella assemblea della società per azioni*, Milán, 1961, p. 158 y ss.; Jaeger, *L'interesse sociale*, ob. cit., p. 193.

⁶¹ Conf. Ascarelli, *en Considerazioni in tema di società e personalità giuridica*, en Rev. Dir. Comm., 1954 - I, p. 245; Jaeger, ob. cit., p. 5 y ss.

cho societario, a la luz de esta doctrina, de una función integradora de la economía, debiendo satisfacer los intereses públicos de la actividad económica mediante resortes extraños a la sociedad misma y no a través de una ampliación de los poderes de los órganos sociales⁶². La doctrina contractualista italiana pues, excluye, al contrario del institucionalismo alemán, un interés social supraaccionario y conceptualiza al interés social como el interés común de los socios o, como recoge Roimiser, “el mínimo común denominador que une a los socios desde la constitución de la sociedad hasta su disolución”⁶³.

La tensión entre las dos grandes doctrinas se acentúa llegado el momento de determinar la orientación y la forma de regular los problemas que surgen del impacto societario a causa de la actividad económica privada. En este punto, la doctrina contractualista postula la marginación del ordenamiento societario del área reguladora de tales problemas, en la creencia de que no es el derecho accionario, sino la legislación extrasocietaria, la encargada de pulsar y determinar el interés general. En opinión del profesor italiano Ariberto Mignoli, la tensión entre la tesis institucionalista y la contractualista se podría sintetizar “como el conflicto entre una posición autoritaria y una liberal, entre una posición que anhela predeterminar la clase dirigente y perpetuarse en el poder, y una posición que aspira al continuo flujo de nuevas “élites” al plano directivo y entrega a todo socio el sentido de que la sociedad vive en ella”⁶⁴.

De la presentación de las distintas doctrinas que informan la problemática del interés social en la sociedad anónima puede concluirse, en el tema que nos ocupa, que el contenido y el alcance del sistema proteccionista varía según entendamos la regulación del instituto accionario, desde el prisma exclusivamente privatista, en donde los esquemas técnico-jurídicos se organizan en función de tutelar exclusivamente los intereses privados alcanzados por la actividad empresarial o, en cambio, entendamos la regulación de la sociedad anónima como una función integradora de carácter político, social y económico.

⁶² Pavone La Rosa; *Profillo della tutela degli azionisti*, ob. cit., p. 92.

⁶³ Véase Roimiser, *El interés social en la sociedad anónima*, Buenos Aires, 1975, ob. cit., p. 33. Para una bibliografía bastante minuciosa sobre el tema véase en el mismo trabajo p. 31, cita 36.

⁶⁴ Mignoli, *L'interesse sociale*, ob. cit., p. 761.