

# REVISTA CRITICA DE DERECHO INMOBILIARIO

DEDICADA, EN GENERAL, AL ESTUDIO DEL ORDENAMIENTO JURIDICO  
Y ESPECIALMENTE AL REGIMEN HIPOTECARIO

Año XIX

Febrero de 1943

Núm. 177

## El derecho de voto del accionista

1. La intervención del accionista en la gestión de los asuntos sociales.—2. Naturaleza del derecho de voto —3. Ilícitud de las limitaciones estatutarias de ese derecho —4. La proporción entre el derecho de voto y la participación del socio en el capital social —5. Excepciones que admite ese principio. Las acciones de voto plural.—6. Distinción entre el derecho de voto y el derecho de simple asistencia a las juntas generales de accionistas.

### I

1. El perfil de la sociedad anónima es el de una pura asociación de capitales. Esa forma social fué el instrumento de que se valió la organización económica moderna para lograr la concentración de capitales necesaria para el desarrollo de la gran industria y del comercio en gran escala. El accionista no pone en la sociedad nada de su persona. Se limita a aportar dinero u otros bienes patrimoniales, sin obligarse a contribuir con su esfuerzo al éxito de la empresa ni responder directamente frente a los acreedores sociales.

Mas, a pesar de esa nota impersonal y capitalista, la sociedad anónima no desplazó totalmente al accionista singular de la gestión de los negocios sociales. La organización interna de la sociedad ofrece a todo accionista el medio de influir en la administración de la empresa concurriendo a las juntas generales y participando con su voto en la formación de la voluntad social (1). La junta general de accionistas se con-

(1) Algunas legislaciones declaran expresamente que los derechos del accionista en lo que afecta a la gestión de la sociedad se ejercitarán a través de la Junta general. Así el Código de Comercio alemán (art. 250) y la ley alemana de sociedades anónimas de 30 de enero de 1937, que en su artículo 102 reproduce la disposición del Código.

figura como órgano supremo, a cuyas decisiones se someten todos los demás poderes de la sociedad. Ella nombra y revoca a los administradores, aprueba o rechaza las cuentas y balances y puede intervenir en todos los sectores de la vida social, sin más límites que el respeto a los derechos individuales de los socios y a las bases esenciales de la sociedad misma. El accionista más insignificante tenía así un camino abierto a su legítimo deseo de intervenir en la dirección de los asuntos sociales.

Pero la realidad no tardó en demostrar que las cosas sucedían de modo bien distinto. La crisis económica y social originada por la guerra europea de 1914 puso al desnudo el divorcio existente entre la teoría y la práctica de la sociedad anónima. Esta sociedad de cuño democrático, en la que todos los accionistas, reunidos en junta general, podían decidir los destinos de la empresa, al correr del tiempo había recobrado su antigua fisonomía oligárquica por obra y gracia del poder absorbente y tiránico de los grandes accionistas y por la incuria de los pequeños tenedores de acciones, que, ligados a la sociedad por un interés insignificante, o no acudían a las juntas generales o delegaban el ejercicio del derecho de voto en favor de los Bancos depositarios de las acciones (1). El descubrimiento de esa realidad suscitó un amplio movimiento doctrinal en pro de la revisión de los conceptos fundamentales de la sociedad anónima, y pronto se inició un amplio debate sobre la organización de los poderes sociales, la función de la administración y sus relaciones con la junta general de accionistas como órgano de expresión de la voluntad social, la licitud de las acciones de voto plural, la protección de las minorías, la cesión del derecho de voto, etc., etc.; temas preferidos por la literatura jurídica de las sociedades anónimas de estos últimos tiempos (2).

(1) El retorno de la sociedad anónima moderna a su primitiva fisonomía aristocrática es el tema central de la conocida obra de J. Garrigues *Nuevos hechos, nuevo derecho de sociedades anónimas*, Madrid, 1933.

(2) El punto de arranque fué el estudio que el año 1917 publicó en Alemania Rathenau, con el título de *Aktienwesen, eine geschäftliche Betrachtung*. A este estudio siguieron otros muchos en todos los países, pero principalmente en Alemania Brodmann: "Die Sanierung unseres Aktienwesens", 1931. Geiler: *Die Konkretisierung des Rechtsgebots der guten Sitten im modernen Wirtschaftsrecht* (en los *Estudios en honor de A. Pinner*, págs 255 y sigs.), y "Moderne Rechtswandlungen auf dem Gebiet des Privatrechts (en los *Estudios en honor de E. Heymann*, I, pág. 138). Gieseke: "Das Aktienstimmrecht der Banken, 1926, y "Grundsätzliches zur reform des Aktienrechts. Probleme und Schlagworte" (en los *Estudios en honor de E. Heymann*, II, pág. 749) R. Goldschmidt: "Recenti tendenze nel Diritto della società anonima", Firenze, 1935 Gozpert: "Zum Aktienrechtsentwurf" (en *Bank Archiv*, 30, 27). Hallstein: "Die Aktienrecht der Gegenwart", 1931. Haussmann "Vom Aktienwesen und Aktienrecht,

La corriente revisionista encontró campo muy propicio en Alemania con el advenimiento del régimen nacionalsocialista. El principio de jerarquía (Führerprinzip) en que se basa el sistema político-económico de Alemania, al ser transportado al terreno de la sociedad anónima, chocaba con el poder soberano de la junta general de accionistas, montada sobre el principio democrático de la mayoría (1), y

1928. Homburger: "Neugestaltung des Aktienrechts, zur Kritik des Vorentwurfs", 1931. Hueck: "Das Recht der Generalversammlungsbeschlüssen und die Aktienrechts", 1933. Kisskalt: "Zur reform des Aktienrechts" (en la *Zeitschrift der Akademie für deutsches Recht*, 1934, págs. 30 y sigs., y 1935, págs. 247 y sig). Klausung: "Reform des Aktienrechts", 1933. Lifschütz: "Die Generalkausel im Aktienrecht", 1931. Ludewig: "Hauptprobleme der reform des Aktienrechts, 1929. Müller-Erzbach: "Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft werantwortungsvoller Grossaktionäre", 1929. Netter: "Problème des lebenden Aktienrechts", 1929. Nussbaum: "Aktionär und Verwaltung", 1928. Passow: "Der Strukturwandel der Aktiengesellschaft im Lichte der Wirtschaftsenquete". 1930. Planitz: "Die Stimmrechtsaktie". 1922. Schreier: "Neue Gedanken zur Aktienrechtsreform" (en los *Estudios en honor de E. Heymann*, II, págs. 802 y sigs.).—En Francia, Auger: "Le nouveau régime des action à vote plural" (*Rev. des Soc.*, 1933). Bosvieux: "La nouvelle réglementation du droit de vote dans les sociétés par actions" (*Journal des Sociétés*, 1934). Cordonnier: "De l'égalité entre actionnaires", 1924. David: "La protection des minorités dans les sociétés par actions", 1928. Gaillard: "La Société Anonyme de demain" y "La crise de la Société anonyme", 1933. Percerou: "La question des actions à droit de vote privilégié, Suppression ou réglementation" (*Ann. Droit Comm.*, 1930, páginas 5 y sigs.), y "Sur la régime juridique des sociétés par actions au point de vue du vote privilégié et de la protection des minorités" (*Ann. Droit Comm.*, 1932, páginas 202 y sigs.). Picard: "La défense des actionnaires" (*Rev. Politique et Parlementaire*, 1931). Tamboise: "Le droit de vote dans les assemblées générales", 1936.—En Italia, Arcangeli-Ascarelli: "Il regime delle società par azioni con particolare riguardo al voto plurimo e alla protezione delle minoranze" (*Riv. Dir. Comm.*, 1932, I, págs. 159 y sigs.). Ascarelli: "Sulla protezione delle minoranze nelle società per azioni" (*Riv. Dir. Comm.*, 1930, I, págs. 735 y sigs.) y "La funzione del diritto speciale e la trasformazione del diritto commerciale" (*Riv. Dir. Comm.*, 1934, I, págs. 1 y sigs.). Dalmartello: "Osservazioni sul problema della protezione delle minoranze nelle società per azioni" (*Giur. Ital.*, 1934, IV, págs. 54 y sigs.). Rava: "Il voto plurimo nelle società per azioni", 1929. Scialoja: "Il voto plurimo nelle società par azioni" (*Foro Italiano*, 1925, I, págs. 758 y sigs.). Vivante: "I progetti di riforma sul voto plurimo nelle società anonime" (*Riv. Dir. Comm.*, 1925, I, págs. 429 y sigs.), y "Contributo alla riforma delle società anonime" (*Riv. Dir. Comm.*, 1934, I, págs. 309 y sigs.).

En España, Garrigues: Obra citada en la nota anterior; "La sociedad anónima en el nuevo Estado" (conferencia pronunciada en el Colegio Notarial de Barcelona, 1942). y "La reforma de la sociedad anónima" (*Revista de Estudios Políticos*, núm. 2, 1941, páginas 205 y sigs.). Pérez-Serrano: "La proyectada reforma del Código de Comercio: Compañías anónimas y limitadas" (*Revista de Derecho Privado*, t. XIV, 1927, páginas 3 y sigs.). Calvo Sotelo: "El capitalismo contemporáneo y su evolución", 1935 y 1938. "Juan Hurtado": "Problemas actuales de la sociedad anónima" (folletones publicados en el diario *Arriba*, 1942).

(1) Véase Bergmann: "Aktienrecht und Führerprinzip" (*D. J. Z.*, 1934, páginas 371 y sigs.). P. Fischer: "Die Aktiengesellschaft in der nationalsozialistischen Wirtschaft", 1936, págs. 82 y sigs., y 90 y sigs. Kisskalt: "Die Aktiengesellschaft im nationalsozialistischen Staat" (en el *Handbuch für Recht und Gesetzgebung*, de Frank, págs. I.143 y sigs.).

no faltaron voces que abogaron por la supresión de este órgano social. La junta general pudo resistir el embate, pero el movimiento de ideas fué recogido en considerable medida en la nueva ley alemana de sociedades anónimas de 30 de enero de 1937, que si bien conserva la junta general, restringe considerablemente sus poderes tradicionales.

En el sistema instaurado por esa ley, la junta general decide todavía por mayoría de votos en materias tan importantes como la modificación de los estatutos, la disolución, fusión o transformación de la sociedad, el nombramiento del Consejo de vigilancia, la revocación de los administradores, el reparto de los beneficios, etc. Mas lo cierto es que la junta general perdió su antiguo carácter de órgano soberano y omnímodo. Acaso sea exagerado afirmar (1) que la tradicional pirámide de tres cuerpos formada por los respectivos poderes de la Junta general, el Consejo de vigilancia y la Dirección, haya quedado subvertida en la reforma alemana de 1937, pero sí es evidente que en la misma medida en que decreció el poder de la junta general aumentaron las facultades de la Dirección, que dispone ahora de un campo acotado de materias de su exclusiva competencia en el que no puede inmiscuirse por decisión propia la junta general de accionistas (2). Tal vez el síntoma más claro de ese desplazamiento de poderes de uno a otro órgano social esté en el hecho de que la ley haya arrebatado a la junta general de accionistas la tradicional facultad de aprobar el balance y las cuentas de cada ejercicio social. En la actualidad, la Dirección somete el balance y las cuentas a la aprobación del Consejo de vigilancia, y únicamente entrará la junta general a conocer de ese asunto cuando la Dirección y el Consejo de vigilancia, de común acuerdo, lo estimen oportuno, o cuando el Consejo de vigilancia deniegue la aprobación de aquél (artículo 125). La junta perdió así su condición de órgano fiscalizador de la actuación de los administradores, y la razón de esta importante reforma hay que buscarla en la desconfianza de que los singulares accionistas puedan estar en condiciones de emitir un juicio autorizado y competente acerca de la situación económica y contable de la sociedad. Pero, con todas esas limitaciones, el accionista sigue teniendo en la

(1) La afirmación es de Baudouin-Bugnet: *Une nouvelle phase de l'évolution capitaliste en Allemagne*. París, 1938, pág. 61.

(2) El artículo 70, en su párrafo 1.º, declara: "La Dirección administra la sociedad bajo su propia responsabilidad..." Y el párrafo 2.º del artículo 103 establece que "La junta general solamente puede deliberar sobre cuestiones relativas a la administración a petición de la Dirección."

junta el instrumento que le permite participar en la marcha de la empresa.

Al contrario de lo ocurrido en Alemania, la reciente reforma del Derecho privado italiano no modificó la antigua concepción de la junta general de accionistas como órgano soberano de la sociedad anónima. Sustancialmente se mantiene en el Código civil de 1942 el *statu quo* anterior en lo que afecta a las respectivas esferas de poder de la junta general y de la administración. La junta general de accionistas conserva en la nueva legislación las mismas atribuciones que tenía bajo el imperio del Código de 1882: aprueba el balance, nombra los administradores y los síndicos y delibera sobre las demás cuestiones relativas a la gestión de la sociedad que hayan sido reservadas a su competencia por los estatutos o que sean sometidas a su examen por los administradores (art. 2.364).

2. La finalidad principal de toda sociedad mercantil es repartir ganancias entre los socios. De ahí que el accionista busque en la sociedad anónima una colocación beneficiosa del capital que aporta a ella. Por eso los derechos principales del accionista sirven directamente a ese fin y tienen un contenido típicamente patrimonial (derecho al <sup>o</sup>dividendo y derecho a la cuota de liquidación). Pero al lado de esos derechos existen otros, llamados por Gierke derechos anexos (1), que no tienen contenido patrimonial y sólo sirven indirectamente a esa finalidad de lucro, sin que dejen de tener por ello importancia decisiva para el accionista, porque el no ejercicio o la pérdida de los mismos repercute desfavorablemente sobre las posibilidades de hacer efectivos los primeros. Ordinariamente reciben la denominación de derechos administrativos, y entre ellos descuella, por su relevante importancia, el derecho de voto en las juntas generales. El ejercicio de este derecho es el único procedimiento que tiene en su mano el accionista para intervenir en la gestión de la sociedad y fiscalizar la gestión de los administradores.

El derecho de voto es consustancial a la condición de socio. No puede faltar en ningún accionista. Es uno de los derechos individuales que limitan la soberanía de la junta general (en el sentido de que el accionista singular no puede ser despojado total ni parcialmente de ese derecho por decisión de la mayoría). Desde el comienzo del siglo XIX, el derecho europeo de sociedades anónimas está inspirado en el princi-

(1) V. *Genossenschaftstheorie*, pág. 240.

pio de que el derecho de voto es inherente a la condición de socio, y la mayor parte de las legislaciones (alemana, italiana, inglesa, holandesa, etc.) afirman expresamente que todo accionista debe ser titular de un voto, por lo menos. En la generalización de ese principio influyeron tanto las ideas liberales, entonces triunfantes, como el resultado poco favorable de la experiencia recogida sobre el funcionamiento del sistema de organización oligárquica propio de la sociedad anónima de épocas anteriores. Pareció aconsejable, en interés de la propia sociedad y de sus miembros, conceder a todos los socios el derecho de influir en la gestión de la sociedad en proporción a la participación que tuvieran en el capital social (1).

Pero el Derecho español no secundó esa corriente legislativa. Ni el Código de comercio de 1829, ni el vigente de 1885, contienen una disposición en la que se atribuya expresamente a cada accionista el derecho a votar en las juntas generales. Sin embargo, la falta de textos legales explícitos no es obstáculo para que la doctrina afirme la validez de ese principio (2). Y en realidad, no carecemos de preceptos en el Código de comercio de los que lógicamente se pueda inferir que el pensamiento del legislador español era el mismo que informó a los demás legisladores del continente. De un lado la denominación junta "general" de accionistas, empleada por el Código en los artículos 151 y 168, autoriza por sí sola para suponer que nuestro legislador ha tenido presente la idea de una junta a la que puedan concurrir todos los socios, y de otro, la lectura del artículo 168<sup>b</sup> lleva también a esa conclusión, pues de no admitir que todos los accionistas puedan concurrir a la junta general, no se explicaría que ese precepto legal fije como *quorum* indispensable para tomar acuerdos la concurrencia de una determinada parte (dos tercios o la mitad más uno, según se trate de primera o segunda convocatoria) del número de socios o de las acciones representativas del capital social. Por último, al lado de esos argumentos de tipo legal está la doctrina sentada por nuestro Tribunal Supremo en la sentencia de 30 de octubre de 1918, que anuló una modificación estatutaria que privaba a los titulares de unas acciones de goce, emitidas a cambio de otras amortizadas, del derecho de intervenir en las juntas generales y en la administración de la sociedad, por

(1) Cfr. Bondi: *Die Rechte der Aktionäre*, 1930, pág. 183.

(2) Garrigues *Curso de Derecho Mercantil*, t. I, 1936, pág. 277. Vicente y Gella: *Introducción al Derecho mercantil comparado*, 1930, núm. 62, entre otros

estimar que esa modificación de los estatutos no podía ser objeto de deliberación en la junta general sin traspasar los límites de la soberanía de ésta, porque hería en su esencia la naturaleza de las acciones al privarlas del primordial y más sustancial de sus derechos (1).

Aunque en estos últimos tiempos una corriente doctrinal de indudable importancia abogó por la restricción del derecho de voto de los pequeños accionistas (2), el principio de que todo accionista tiene derecho a participar en la gestión de los asuntos sociales a través de las deliberaciones de la junta general ha sido ratificado recientemente en las más modernas legislaciones de sociedades anónimas. La ley alemana de 1937 declara en sus artículos 12 y 114 que cada acción confiere a su titular el derecho de voto, y el Código civil italiano de 1942 hace la misma afirmación en el artículo 2.351. Es cierto que la legislación alemana admite la posibilidad de que se emitan acciones privilegiadas sin voto, en determinadas condiciones que ella misma regula (arts. 115 a 117) y que el Código italiano prevé la creación de acciones también privilegiadas, con derecho de voto limitado a las deliberaciones de las juntas extraordinarias convocadas para modificar los estatutos o emitir obligaciones; mas, en realidad, esas excepciones no empañan la pureza del principio. El valor absoluto de éste se mantiene en ambas leyes al no consentir que los estatutos o la junta general de accionistas puedan limitar o prohibir el ejercicio del derecho de voto que corresponde a todo accionista (3).

(1) Sin duda con el propósito de llenar esa laguna del sistema legal vigente, el anteproyecto de reforma del libro II de nuestro Código de Comercio rechazó expresamente la validez de los pactos que priven al accionista del derecho de voto, y establece que, cualquiera que sea la clase y denominación de las acciones, todas atribuirán el mismo derecho de voto a sus poseedores (arts. 88 y 89).

(2) Garrigues: *Nuevos hechos...*, págs. 81 y sigs. Müller-Erbach: *Obr. cit.* Gaillard: En las dos obras citadas, donde propugna la retirada del derecho de voto a aquellos accionistas desprovistos de *afectio societatis*.

(3) Una novedad interesante de la ley alemana es la de ligar, en vía de principio, la atribución del derecho de voto al desembolso completo de la acción. El número 2 del artículo 114 dice literalmente: "El derecho de voto nace con el desembolso completo de la aportación. Los estatutos pueden disponer que el derecho de voto comience desde que se haya entregado el montante mínimo previsto por la ley o el *mínimum* más elevado previsto por los estatutos. En este caso, el desembolso del montante mínimo confiere un voto; en caso de desembolsos superiores, el número de votos se determina según el montante de los desembolsos efectuados. Si los estatutos no disponen que el derecho de voto comience antes del desembolso total de las aportaciones, y si todavía no está completamente desembolsada ninguna acción, el número de votos se determina según el montante de las aportaciones efectuadas; salvo disposición contraria de los estatutos, el desembolso del montante mínimo legal confiere un voto. Las fracciones de votos no son tomadas en consideración más que cuando, sumadas,

3. El principio de que el derecho de voto es consustancial a la condición de socio no tolera restricciones de ninguna especie. El respeto a ese principio invalida las cláusulas—muy frecuentes en los estatutos de las grandes sociedades—que exigen la posesión de determinado número de acciones para poder votar en las juntas generales. La razón hay que buscarla en que el contenido de esas cláusulas priva de todo derecho a intervenir en la administración de la sociedad al singular accionista que no posea suficiente número de acciones. Por la misma razón se impone rechazar la validez de las cláusulas estatutarias que atribuyen únicamente el derecho de voto a los accionistas que lleven determinado tiempo en posesión de las acciones. No desconocemos que esa cláusula puede perseguir en ocasiones la finalidad laudable de eliminar de las juntas generales a accionistas desprovistos de *afectio societatis*, que sólo tienen en la sociedad un interés momentáneo o pasajero; pero es inadmisibles, porque lo contrario equivaldría a privar del derecho de voto a aquellos accionistas que no reúnan la antigüedad suficiente el día de celebración de la junta (1). Tampoco es admisible que los estatutos nieguen *a priori* el derecho de voto a personas determinadas, atendiendo a condiciones de sexo, extranjería, etc., o que reserven exclusivamente a algunas acciones la facultad de votar en determinadas clases de asuntos (2).

Todas esas limitaciones, u otras semejantes que establezcan los estatutos, pugnan abiertamente con la naturaleza del derecho de voto. Lo único admisible es que los estatutos reglamenten el ejercicio de ese derecho, exigiendo determinadas formalidades previas para su ejercicio (verbigracia: el depósito de las acciones en el domicilio social o en otros establecimientos). Pero esas formalidades no deben gravar o dificultar el ejercicio del derecho de voto en forma que prácticamente vengán a despojar al accionista de ese derecho, pues en este caso tampoco serían lícitas las cláusulas que las estableciesen.

4. Hubo alguna legislación que dió la misma extensión a los singulares derechos de voto de los accionistas, atribuyendo un solo voto a cada socio cualquiera que fuese el número de acciones que pose-

den al accionista que tenga derecho de voto votos enteros. Los estatutos no pueden estipular las disposiciones previstas en este párrafo para determinadas categorías de acciones solamente "

(1) Sobre la invalidez de esas cláusulas. Vivante: *Trattato di Diritto Commerciale*, 5.<sup>a</sup> ed., núm. 497, y los autores allí citados.

(2) Cfr. Wieland: *Handelrecht*, II, pág. 230. Schlegelberger-Quassowski: *Aktien-gesetz*, 2.<sup>a</sup> ed., 1937, art. 114, núm. 3

yese ("principio viril"). Este fué el sistema seguido por el Código de Comercio napoleónico hasta la reforma introducida por la ley de sociedades de 24 de julio de 1867, que incorporó el derecho francés al sistema seguido en el resto del continente, que da al derecho de voto de cada accionista una extensión proporcional al importe de su participación en el capital de la sociedad (principio real o de la variedad de votos). Conforme a ese sistema, para la determinación del número de votos que corresponde a cada accionista se atiende al número de acciones y al importe nominal de las mismas.

El principio de la ecuación entre el número de votos y el importe nominal de las acciones está recogido expresamente en algunas leyes. Así en el artículo 1.º de la ley francesa de 13 de noviembre de 1933 (1) y en el artículo 114 de la ley alemana (2). Allí donde la obligatoriedad de la regla proporcional no esté expresamente prevista por el legislador es evidente que los estatutos podrán seguir cualquiera de los dos sistemas que dejamos expuestos. Pero a falta de decisión estatutaria sobre este punto, habrá que entender que la sociedad se constituyó conforme al sistema proporcional, por ser este principio el único compatible con el carácter *intuitus pecuniae* que reviste la sociedad anónima. El voto por cabezas conduce al resultado poco equitativo de conceder el mismo influjo en los asuntos sociales al grande y al pequeño accionista, y sólo puede ser admitido en el supuesto de que al constituirse la sociedad se haya acordado así.

5. En la práctica, el principio de la proporción entre el número de votos y la participación del socio en el capital social no se mantiene siempre en toda su pureza. La proporción se quiebra con mucha frecuencia, bien porque los estatutos limiten el número de votos de que puede hacer uso el titular de varias acciones (fijando un tope máximo o reduciendo progresivamente los votos), bien porque, además de las acciones ordinarias, admitan otras del mismo valor nominal y con pluralidad de votos.

(1) El texto literal del precepto es el siguiente: "En las juntas de accionistas, el derecho de voto incorporado a las acciones será obligatoriamente proporcional a la cantidad de capital social suscrito que respectivamente representen, sin perjuicio de las limitaciones del número de votos de que pueda disponer un miembro de la junta, previstas en los artículos 27 y 31 de la ley de 24 de julio de 1867."

(2) El precepto no sólo dispone que el número de votos se determina según el montante nominal de las acciones, sino que en el párrafo 2.º (transcrito literalmente en la nota 3 de la página 71) lleva a sus últimas consecuencias el principio de la proporción entre el voto y la aportación de capital.

El primer supuesto no plantea dificultades y está admitido como excepción de la regla proporcional en algunas legislaciones positivas. Así, en la ley alemana de 1937 (artículo 114) y en la ley francesa de 1933 (artículo 1.º). En aquellos países donde el postulado de la proporción entre el número de votos y el importe nominal de las acciones no está explícitamente incorporado a una norma legal (caso de España), no pueden existir obstáculos para admitir la validez de esas limitaciones en el número de votos de los singulares accionistas tenedores de varias acciones, porque, en definitiva, con ello ni se lesiona la naturaleza del derecho de voto, ni se rompe el principio de la igualdad de trato entre los distintos accionistas, siempre que la limitación se haga sobre una base común para todos ellos.

Mayor dificultad ofrece el tema de las acciones de voto plural, que no sólo rompen abiertamente con el principio de proporción tantas veces aludido, sino que lesionan gravemente, además, el dogma de la igualdad de derechos entre los accionistas, que es base ordenadora de la concepción legal de la sociedad anónima moderna.

Aunque las acciones de voto plural se conocían con anterioridad a la guerra europea de 1914, fué la conmoción originada por ella la que les dió carta de naturaleza en el mundo de la sociedad anónima, desarrollándose con profusión en los países más afectados por la guerra, especialmente en Alemania. Se recurrió a esas acciones con el propósito de evitar que las empresas necesitadas de nuevos capitales pasasen a poder de personas extrañas (extranjeras en muchas ocasiones), permitiendo a los accionistas primitivos conservar la administración de la sociedad sin disponer de la mayoría del capital. Esta finalidad inicial de defensa de las empresas era francamente laudable, y, sin duda por ello, en un principio encontraron las acciones de voto plural considerable eco en la doctrina mercantilista. Pronto pudo observarse, sin embargo, que el uso de esas acciones daba lugar a fraudes y abusos por parte de administradores desaprensivos, que no vacilaban en utilizar el poder del voto plural para obtener el dominio absoluto en las juntas generales y conseguir la aprobación de combinaciones financieras en las que no era precisamente el interés de la empresa el que salía favorecido.

Esos abusos dieron lugar a que la doctrina se dividiese, entablándose una amplia polémica en la que, desde el punto de vista jurídico, se discutió la licitud de esas acciones y, desde el punto de vista económico, su conveniencia. En favor del voto plural se ha dicho que era el instru-

mento adecuado para dar estabilidad a la administración de las sociedades y defenderla del capricho y de la veleidad de los accionistas, que difícilmente pueden apreciar dónde está el verdadero interés y la conveniencia de la empresa; que sirven para defender a las sociedades emisoras contra la competencia de empresas rivales y más poderosas que pretendan adueñarse de aquéllas; que evitaban el peligro de que accionistas advenedizos hollasen los derechos de los primitivos socios; y, por último, se ha afirmado que el hecho de que el voto plural pudiera dar lugar a abusos y fraudes, no era bastante para prohibirle, porque no era admisible negar un derecho por la simple razón de que su titular pudiera abusar de él (1). En contra de las acciones de voto plural se han esgrimido fundamentalmente argumentos de carácter práctico basados en la desfavorable experiencia recogida al poco tiempo de ser empleados esos títulos en grandes masas (2).

En la actualidad esa polémica está prácticamente decidida, pues la corriente legislativa moderna marcha con paso firme contra las acciones de voto plural. Francia tomó la decisión de prohibir para el futuro la creación de esas acciones en la Ley de 29 de abril de 1930 (artículo 6.º), y más tarde esa prohibición se extendió a las acciones ya existentes, con lo dispuesto en la Ley de 13 de noviembre de 1933, que al afirmar con toda energía el dogma de la proporción entre el número de votos y el valor nominal de las acciones (artículo 1.º), y al ordenar que en el plazo de dos años las sociedades habrían de acomodar sus estatutos a lo establecido en la Ley (artículo 3.º), decretó implícitamente la muerte de las acciones de voto plural creadas con anterioridad a la Ley de 1930 (3). Alemania prohibió esas acciones en la Ley de 1937 (artículo 12), si bien quedó facultado el Ministerio de Economía del Reich para autorizar las excepciones que aconsejasen la conveniencia de la empresa y los intereses de la economía nacional. Por último, Italia se decidió también a prohibir la creación de esas acciones en el vigente Código civil (artículo 2.351), aunque respeta aquellas emitidas con anterioridad a la publicación del mismo (disp. trans. 212).

(1) Entre los defensores más destacados, Gieseke: *Obrs. cit.* Netter: *Ob. cit.* Scialoja: *Ob. cit.* Con más tibieza, Percerou, en las dos obras citadas.

(2) Impugnan decididamente la conveniencia de esas acciones, entre otros, Brodmann: *Ob. cit.*, págs. 17 y sigs. H. Horowitz: *Schutz- und Vorratsaktien*, págs. 27 y sigs. Nussbaum: *Ob. cit.* R. Goldschmidt: *Ob. cit.*, págs. 10 sigs. Nell-Breuning: *Aktienreform und Moral*, 1930, págs. 16 y sigs.

(3) En ese sentido, Pic *Des sociétés commerciales Supplement*, 1937, pág. 47. H. Bosvieux: *Ob. cit.*, pág. 17.

En España, la emisión de acciones de voto plural no alcanzó el volumen ni la importancia que en esos otros países, y por ello el problema de su legitimidad y conveniencia no se ha presentado en términos agudos (1). En rigor, como el Derecho español no formula legalmente ni el postulado de la igualdad de derechos de los accionistas, ni el de la ecuación entre el derecho de voto y la participación en el capital social, no existen textos legales explícitos donde pueda fundarse la prohibición de esas acciones, razón formal en la que se apoyó el Tribunal Supremo en la Sentencia de 28 de marzo de 1936, para pronunciarse en favor de la validez del voto plural (2). Mas, si desde un punto de vista estrictamente formalista y positivo no se puede negar la validez de esas acciones, el hecho innegable de los abusos a que dan lugar, unido a la circunstancia de que su creación lesiona gravemente los dos principios básicos de la sociedad anónima moderna y al ejemplo de las modernas legislaciones extranjeras, que rotundamente se pronuncian por la desaparición del voto plural, son motivos suficientes—a nuestro juicio—para desear que no se confirme ese fallo del Tribunal Supremo y que la doctrina se incline resueltamente contra esas acciones, teniendo bien presente que la prohibición de las mismas no significaría negativa a aumentar las facultades de la administración, porque la posición de los administradores de las sociedades anónimas puede ser forti-

(1) Sobre estas acciones en la doctrina española. Calvo Sotelo: Ob. cit., págs. 65 a 82. Ruiz Salas: "Derecho vivo de las sociedades anónimas: Acciones preferentes de voto plural" (en la *Revista de Derecho Privado*, 1942, págs. 633 y sigs.). "Juan Hurdado": Ob. cit. Garrigues: *Nuevos hechos...*, págs. 75 y sigs.

(2) El texto de la sentencia, en aquella parte que interesa, es el siguiente: "Considerando que, en cuanto a las características de dicha emisión de acciones privilegiadas, consistentes en el percibo de un dividendo del 7 por 100 acumulable, preferencia sobre el activo en liquidación y mayor participación en el voto, precisa examinar si su otorgamiento ataca la medula del pacto social o sus bases esenciales, o bien los particularísimos derechos que los accionistas antiguos ostenten como inseparables de su cualidad de socio, sustraídos, por tanto, si no media su aquiescencia, del poder deliberante de las juntas generales y, como consecuencia de su ámbito resolutivo, únicas circunstancias que producirán la nulidad de los acuerdos adoptados sobre el caso, y adentrándose en el estudio del tema se observa, desde luego, que ni el Código mercantil ni los estatutos referidos contienen un precepto que prohíba... que del derecho de voto sea obligado participar a todos los accionistas en proporción idéntica, y si además..." "Considerando, además, que al otorgarles una mayor participación en el voto no se priva por ello del suyo a los antiguos accionistas, ni aun siquiera las acciones preferentes adquieren preponderancia bastante para ejercer, con los que les corresponden, el control social..., debe concluirse sentando que con ese acuerdo no se arrebató ningún derecho sustancial, ni de los llamados políticos, a los actores, ni se quebrantaron las bases fundamentales del pacto en lo referente a aquellos otros que encajan de modo perfecto dentro del orden económico, y que, por tanto, en nada alteran su esencia, constituyendo por ello, en definitiva, los tomados por la junta general una modificación estatutaria que cabe dentro de la amplia norma contenida en el citado artículo 168."

ficada por otros procedimientos menos peligrosos y que no dejen a la mayor parte de los accionistas huérfanos de protección y de tutela (1).

6. El derecho de voto no puede confundirse con el derecho de asistencia a las juntas generales. Entre ambos existen diferencias sustanciales. El derecho de asistir a las juntas es una especie de derecho anejo al derecho de voto, en el sentido de que la persona facultada para votar se halla implícitamente autorizada también para asistir a la junta general en que ha de emitir el voto. Pero el contenido de ambos derechos es distinto e independiente. Si es cierto que no hay derecho de voto sin el correlativo derecho de asistencia a la junta, en cambio, sí es posible y hasta frecuente que se dé el derecho de asistencia sin que su titular se halle investido de la facultad de votar. Ocurre esto en la práctica de dos maneras: una, porque el derecho de simple asistencia a las juntas generales puede ser conferido por los estatutos a personas que no tengan la condición de socio y que, por tanto, no pueden votar (así, es frecuente que los estatutos sociales faculten a personas que ocupan determinados cargos en la sociedad para asistir con voz a las juntas generales, y algunas legislaciones conceden ese derecho a los obligacionistas). Pero, además, puede darse esa situación en el propio accionista, que en ocasiones estará facultado para asistir a la junta, sin poder ejercitar en ella el derecho de voto. Ocurre así cuando el socio no cumple los requisitos o formalidades previos que los estatutos fijen para el ejercicio del derecho de voto. Entonces, el incumplimiento de esos requisitos, cuando no sean también condición previa para ejercitar el derecho de asistencia a la junta, sólo afecta a la facultad de votar, y no puede impedir que el accionista intervenga personalmente en las deliberaciones de la junta (2).

RODRIGO URÍA.

Profesor Auxiliar de Derecho Mercantil  
en la Universidad Central.

(Continuará.)

(1) Con evidente acierto, Calvo Sotelo no estima aceptables las acciones de voto plural ni siquiera a título de resorte frente a las asechanzas fraudulentas de una sociedad rival, y afirma que existen otros caminos para garantizar la dirección de las empresas por manos españolas (ob. y loc. cit.). Garrigues dice que los motivos que determinaron la creación de esas acciones pueden considerarse desaparecidos, y que, en cambio, siguen siendo utilizadas como pretexto de manipulaciones realmente injustificadas y abusivas (*Nuevos hechos...*, pág. 78). "Juan Hurtado" se muestra partidario de una solución intermedia; propone la conservación de las acciones dentro de un sistema de límites que condicione cuidadosamente su concesión y su ejercicio (ob. cit.).

(2) Sobre la diferencia entre el derecho de voto y el de asistencia a las juntas generales, Vicente y Gella: *Las resoluciones de la asamblea general de una sociedad anónima*, 1932, núm. 36. Staub-Pinner: *Kommentar zum Handelsgesetzbuch*, 12.<sup>a</sup>-13.<sup>a</sup> edición, 1926, art. 250, 17, y art. 252, 35.