

AUTONOMÍA NEGOCIAL: APLICACIONES DE LA IGUALDAD Y PROPORCIONALIDAD EN LA SOCIEDAD ACCIONARIA

MARIANO GAGLIARDO

I. PODER DISPOSITIVO E IMPERATIVIDAD

A) PRELIMINAR

1. En materia de sociedades existen ciertas restricciones al poder dispositivo de los socios, que derivan del denominado orden público societario.

Repárese que esta última es una noción controvertida, pues se le califica como una expresión no jurídica¹, o bien, al decir de Yves Guyon², "un tigre de papel que no aterroriza sino a los ingenuos".

Lo cierto es que prevalece la idea de asimilar aquel concepto con las disposiciones imperativas e inderogables por la autonomía de la voluntad de las partes.

¹ COLOMBRES, Gervasio R., "El orden público en el Código de Comercio", J.A. 1964-II-23.

² "Traité des contrats", *Les sociétés*, 3ª ed., París, 1977, pág. 25.

Y lo expuesto, cuando es aplicable a la sociedad accionaria, implica que ésta, en cuanto contrato de organización, se rige por sus propias leyes, donde la imperatividad resulta corolario de la limitación de responsabilidad del socio³.

B) EL PODER DISPOSITIVO: ALCANCES

2. Un breve inventario de preceptos posibles es el siguiente:

- a) Cláusulas de contenido legal obligatorio o recaudos esenciales tipificantes (por ej. art. 11, relativo al contenido del instrumento; art. 166 referente a los requisitos de la constitución de la sociedad anónima por acto único; art. 255, acerca de la composición y elección del directorio, etc.).
- b) Normas o mandatos imperativos que rigen aun cuando no estén previstos (por ej. arts. 248, 251, etc.) estatutariamente o bien contemplados y resultan susceptibles de reglamentación en la medida que no obstan a su ejercicio (art. 245 en orden al ejercicio del derecho de receso; art. 263 respecto al voto acumulativo).
- c) Disposiciones con contenidos mínimos que deben, en general, respetar la estructura y funcionamiento de la sociedad, sin perjuicio del margen para la libertad contractual⁴.
- d) Dentro del contenido facultativo, se admite que los estatutos contemplen las denominadas "cláusulas condicionalmente obligatorias", entre las que se incluyen: a) previsión del comité ejecutivo (art. 269); b) regulación de las prestaciones accesorias (art. 50); y c) directorio por clase o categoría de acciones (art. 262)⁵⁻⁶.
- e) Existen disposiciones supletorias de contenido estatutario: art. 188, en cuanto a la previsión de aumento del capital social hasta su quíntuplo; art. 193, régimen de la mora en la suscripción de acciones y caducidad de los derechos del accionista moroso; art. 194, in fine, respecto del derecho de suscripción preferente que

³ Cfr. ANAYA, Jaime L., "La sociedad como contrato", *Contratos, Homenaje a Marco Aurelio Risolía*, Abeledo Perrot, 1997, pág. 22.

⁴ En tal sentido, el derecho de voto del accionista ofrece un diverso e interesante panorama: "el privilegio en el voto es incompatible con la preferencia patrimonial" (art. 216, 1º ap.).

⁵ Cfr. ALEGRÍA, Héctor, "Elección de directores por clase o categoría de acciones", Segundo Congreso de Derecho Societario, Mar del Plata, 1979, págs. 46/50 y 51/55.

⁶ Art. 7. Resolución Comisión Nacional de Valores 290/97, que dispone que si los titulares de alguna clase de acciones no se encontraran presentes, los directores o síndicos de esa clase serán elegidos por la asamblea general, salvo disposición en contrario del estatuto.

puede ser extendido por el estatuto o resolución de la asamblea que disponga la admisión de las acciones preferidas.

- f) Además del catálogo de estipulaciones nulas que contempla el art. 13, ley 19.550, cabe incluir aquellos supuestos que de manera velada afecten o alteren preceptos imperativos o que esté involucrado el orden público societario: por ejemplo, supuesto de la cláusula de una sociedad preordenada a un solo socio; que incida en la supresión o restricción de la revocabilidad en el cargo de los directores (art. 256, 3º ap., ley 19.550), no obstante lo cual, la exigencia de una causal estatutaria de remoción podría interpretarse⁷ como una restricción a la revocabilidad.

C) IMPERATIVIDAD Y PRINCIPIO MAYORITARIO

3. La génesis del principio mayoritario se ubica en una ley del Digesto (160-50. 17 y 19), admitido luego por el derecho canónico, y posteriormente con diversos matices es receptado por los ordenamientos adscriptos al sistema continental europeo.

La formación de la voluntad de la sociedad anónima en la asamblea general está bajo el imperio del principio de la mayoría, el que se configura por participaciones de capital (principio real). En oposición a este criterio, existe el principio viril que rigió en Francia al amparo del Código Napoleónico hasta la reforma de la ley del 24 de julio de 1867, que incorporó al Derecho francés el sistema seguido en el resto de Europa.

La adopción del principio mayoritario no responde tanto a la convicción de que la "major pars sea la melior pars", como a razones de carácter práctico ante la imposibilidad de conseguir lograr la expresión social por el cauce de la unanimidad.

El postulado mayoritario recibe en su aplicación otras consideraciones, las que contribuyen a su reafirmación o bien a destacar los inconvenientes de su plena vigencia.

En el primer aspecto, Ascarelli⁸ justifica aquel presupuesto de total aplicación, dado aquel menor relieve de los poderes del socio singular que, a su vez, encuentra correspondencia en la responsabilidad limitada y en la circulación de las acciones. De allí que quienes

⁷ HALPERÍN, "Sociedades Anónimas", Depalma, 1975, pág. 403.

⁸ "Sociedades y Asociaciones Civiles", Ediar, Buenos Aires, 1947, T. II, pág. 288.

aportan capital saben que por la autoridad del poder mayoritario los otros aportadores no podrán imponer sus pretensiones individuales en detrimento de la suya⁹.

En cuanto a la dificultad en el logro del principio considerado¹⁰, se argumenta que su frustración conduce a un atolladero (o atasco), y ello acontece cada vez que por la composición del cuadro de los accionistas las desinteligencias desembocan en la imposibilidad de formar una mayoría.

De allí que la atribución de facultades decisorias es, como dice Schmidt¹¹, producto de una elección deliberada. Responde a la necesidad de que no es aconsejable subordinar el gobierno del grupo a la unanimidad.

En nuestro medio la pauta no dispositiva -en menos- mayoritaria se traduce en la "*mayoría absoluta de los votos presentes que puedan emitirse en la respectiva decisión, salvo cuando el estatuto exija mayor número*" (arts. 243, 3° ap. y 244, 3° ap.) o bien "*voto favorable de la mayoría de acciones con derecho a voto, sin aplicarse la pluralidad de votos...*" (art. 244, 4° ap.).

De manera que en los dos primeros supuestos la autonomía contractual puede agravar o incrementar la previsión legal, mas no es derogable; no es susceptible de atenuación.

II. VOCABLOS USUALES Y CONCEPTOS JURÍDICOS: IGUALDAD Y PROPORCIONALIDAD

D) INTRODUCCIÓN

4. La palabra escrita suele tener distintas acepciones y también resultar aplicable según y conforme las circunstancias del caso.

Asimismo, el vocabulario técnico puede o no coincidir con el lenguaje corriente; el primero es propio del habla jurídico, y su expresión a través de la ley es de conocimiento inexcusable.

En general, el concepto usual suele diferir del jurídico, el que es

⁹ SCHMIDT Dominique, "*Les droits de la minorité dans la société anonyme*", Sirey, París, 1970, págs. 62 y sigtes.

¹⁰ ANAYA Jaime L., "*Especificidad de los grupos de sociedades y bloqueo del principio mayoritario*", E.D. 182-432.

¹¹ Ob. cit., pág. 33.

de índole legal, cuando ha sido receptado por el ordenamiento jurídico.

A propósito de lo expuesto, en la expresión común, la igualdad alude a la correspondencia y proporción que resulta de muchas partes que, de manera uniforme, componen un todo.

La proporcionalidad, por su parte, se refiere a la conformidad de unas partes con el todo o de cosas relacionadas entre sí.

Desde el punto de vista jurídico, las ideas que anteceden tienen distintas aplicaciones que no siempre se corresponden con el desarrollo expuesto.

La igualdad y proporcionalidad en un enfoque societario constituyen presupuestos o bien calificaciones de situaciones jurídicas, en el particular societarias.

La estricta igualdad, es decir un voto a cada socio, dificultaría la subsistencia de la sociedad anónima, toda vez que sería impensable incorporarse a una entidad sin asegurarse una participación en el poder en relación con el capital.

III. APLICACIONES Y EXCEPCIONES DE IGUALDAD Y PROPORCIONALIDAD SOCIETARIA

E) PRELIMINAR

5. En el mundo jurídico no existen criterios absolutos, máxime si el sustento de aquél es la realidad contingente y variable, en la que sobreabundan diversidad de excepciones, muchas de las que llegan a configurar criterios genéricos o bien supuestos de auténtica excepción.

Lo expuesto no obsta a la vigencia del principio según el cual ningún socio puede considerarse con un derecho adquirido a la absoluta invariabilidad de su tenencia accionaria, siendo por el contrario válido sostener, como criterio genérico, la paridad de tratamiento.

F) IGUALDAD Y DESIGUALDAD DE LOS ACCIONISTAS

6. El postulado relativo a la desigualdad de tratamiento de los accionistas es una pauta que con distintos matices y a través del tiempo se afirmó en la sociedad anónima.

En estas entidades, una nota sobresaliente era la desigualdad de

derechos entre los distintos socios, rasgo que se supera con la democratización de la sociedad accionaria, retornando con la evolución del tiempo a la desmistificación del principio igualitario.

De esta manera, se admite finalmente la existencia de igualdades y desigualdades sustantivas, referidas bien a los derechos del socio cuanto a la expresión material de la participación accionaria.

Estas excepciones de especie, a pesar de sus connotaciones, no conmueven el criterio aludido al inicio.

En orden a las desigualdades, además de las que resultan en materia de derechos políticos (clases accionarias que reconozcan hasta cinco votos por acción ordinaria, art. 216), existen disparidades estatutarias en los derechos de contenido económico (acciones preferidas), o bien situaciones mixtas o intermedias entre los derechos económicos y políticos, traducidos en una proporcionalidad imperativa (“el privilegio en el voto es incompatible con preferencias patrimoniales”).

La ruptura (o alteración) del principio de igualdad se traduce en un desequilibrio en el principio de proporcionalidad.

Dicho en términos societarios: “el estatuto puede prever diversas clases con derechos diferentes; dentro de cada clase conferirán los mismos derechos...” (arts. 207 y 2, ley 23.576), y expresado según disposiciones administrativas de la autoridad de contralor: la “igualdad de derechos” está impuesta para los títulos de la misma clase¹².

Y la desigualdad en la participación, de un modo genérico, no incide sustancialmente en los derechos para cuyo ejercicio resulte suficiente la posición de socio; afectará en aquellas prerrogativas en que se exigiera una participación en el capital social (arts. 275, 107, 294 inc. 11), mas no en aquellas situaciones contractuales, propias de la clase o categoría accionaria.

La igualdad del valor nominal de las acciones es corolario del principio de que aquellas son una parte alícuota del capital.

El principio de igualdad en el valor nominal de las acciones no obsta a que las respectivas participaciones societarias de los accionistas sean disímiles, pues el número de acciones que cada uno posea será proporcional al importe de sus respectivos aportes y éstos pueden ser desiguales.

La igualdad de derechos de las acciones dentro de cada clase es también extensiva al trato que deben recibir los socios acorde su esta-

¹² C.N.Valores, L.A. 1997-C-3109, art. 1.

do; corresponderá respetar la igualdad de derechos y la igualdad en el valor nominal de los títulos, lo que es una manera indirecta de formular la proporción entre el valor nominal de los títulos y los derechos incorporados a los mismos. Además, los accionistas controlantes no podrían en detrimento de los minoritarios obtener beneficios que no fueran justificables por la posición proporcional de éstos o bien de aquéllos.

En otras situaciones, la igualdad de tratamiento se traduce en el derecho a recibir el mismo trato: por ejemplo, en el supuesto de amortización de acciones debe, entre otros recaudos, asegurarse “la igualdad de los accionistas” (art. 223, inc. 1).

La fijación de un criterio diferencial que pudiere afectar los derechos de una clase de acciones, requerirá el consentimiento o ratificación de la clase respectiva (art. 250). En tal sentido, la prerrogativa del accionista de una categoría determinada a oponerse a las modificaciones estatutarias que inciden en sus facultades o alteren en su detrimento la armonía entre las categorías es un derecho colectivo del que es titular el grupo que integra cada una de ellas.

Una situación con plena incidencia en la igualdad de todos los accionistas (o cuanto menos en una parte de ellos) surge con motivo de la exclusión (o supresión) del derecho de suscripción preferente.

G) PROPORCIONALIDAD Y DESPROPORCIÓN ACCIONARIA: SUPUESTOS

7. Es sabido que la regulación de sociedades admite la no proporcionalidad: por ejemplo, voto múltiple y voto acumulativo. Por el contrario, en la hipótesis de las acciones de participación, éstas deberán otorgar a sus tenedores derechos económicos en igual proporción a su participación en el capital social. Es que una particular aplicación de la igualdad y proporcionalidad se presenta en los siguientes casos: la capitalización de reservas y otras situaciones (art. 189) determina la vigencia de una pauta imperativa toda vez que la participación de los accionistas lo será en igualdad de condiciones y en proporción a su participación en la sociedad.

En segundo término, en la elección y remoción de síndicos, “cada acción dará en todos los casos derecho a un solo voto...”; es decir, que si existieren acciones de voto plural, su cómputo en cada hipótesis será unitario.

La proporcionalidad tiene en el régimen de sociedades distintas manifestaciones, las que pueden resultar expresas o bien implícitas, algunas de cuyas pautas reseñaremos.

A') En materia de escisión -art. 88, inc. 3, ley 19.550- se exige que la resolución aprobatoria incluya la atribución de las partes sociales o acciones de la sociedad escisionaria, a los socios o accionistas de la sociedad escidente, en proporción a sus participaciones.

Es que la participación de los socios en el capital de cada una de las sociedades anónimas que van a constituirse debe corresponderse proporcionalmente con la participación que tienen en la sociedad que se escinde. Pero esta proporcionalidad puede entenderse en un sentido restringido, donde cada socio debería participar en cada una de las sociedades beneficiarias en la misma proporción con que participara en la sociedad que se escinde. En una perspectiva relativa, cabe la posibilidad que la participación de un socio o grupo de socios no se extienda a todas las sociedades beneficiarias, mas se deberá conservar en la sociedad o sociedades a las que se integre la misma proporción de capital con que era socio en la sociedad que se escinde.

B') En materia de fusión, la relación de canje o paridad de cambio dependerá de la valuación de los activos de las sociedades fusionantes, y de ello dependerá la proporción de votos que los accionistas de las sociedades fusionantes tendrán en la sociedad fusionaria.

C') En el balance final y distribución de fondos, salvo disposición en contrario de los estatutos, el excedente se distribuirá en proporción a la participación de cada socio en las ganancias (art. 109).

D') En el supuesto del usufructo de acciones y ante el acaecimiento de la capitalización de reservas mediante la entrega de acciones liberadas, el derecho de usufructo se irradia en la misma medida proporcional en que lo hace el nudo propietario.

E') Y así como la proporcionalidad está impuesta en ciertas situaciones, interpretando de una manera amplia el art. 262, ley 19.550, si el estatuto otorga el derecho a elegir directores a una clase de acciones, debe reconocérselo a todas, incluso a las preferidas aun cuando carezcan de voto. Consecuencia de ello, no cabría diferenciar que una clase no pueda tener un número de directores tal que, comparativamente, significara respecto de la cantidad de acciones, una proporción mayor a cinco con relación a cualesquiera de las otras clases y dentro

del conjunto¹³.

F') El derecho de suscripción preferente se ejerce de manera proporcional a la clase de acciones poseídas por su titular, tutelando así la participación societaria del socio mas no su aspecto cuantitativo: la asignación proporcional es la extensión de aquella prerrogativa en cada oportunidad de su procedencia.

G') En materia de obligaciones convertibles en acciones el panorama en la legislación comparada presenta matices de interés tanto en el régimen italiano como el español, que responde a la llamada "cláusula antidilución forzosa": en el primero; en los supuestos de aumento de capital mediante imputación de reservas, la relación de cambio será modificada en proporción a la medida del aumento o de la reducción.

Por su parte, el régimen español dispone que si es posible la conversión y se produce un aumento de capital con cargo a las reservas o se reduce el capital por pérdidas, deberá modificarse la relación de cambio en las obligaciones por acciones, en proporción a la cuantía del aumento o de la reducción de forma que afecte en igual manera a los accionistas y a los obligacionistas.

En otra perspectiva, cuando se emiten obligaciones con prima de emisión o de amortización, atribuyéndose al acreedor el derecho a una prestación superior a la de desembolso, existe una desproporción -o falta de coincidencia cuantitativa- entre ambas prestaciones.

Asimismo, puede acordarse que el reintegro de un préstamo en obligaciones se efectuará mediante el procedimiento de amortización de títulos o bien por transformación de obligaciones en acciones de la sociedad deudora, de manera forzosa o a voluntad del obligacionista, quien podrá optar, en este último caso, entre recibir acciones proporcionales al valor de su crédito o exigir su reintegro en dinero.

H') Existencia de un precepto societario cuya reducción conceptual libra a la doctrina autoral, particulares y contralor judicial su ulterior desarrollo o interpretación: caso del art. 214 relativo a las restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de acciones.

La autonomía contractual sobre el particular puede contemplar una cláusula mediante la cual el directorio podrá someter la enajenación entre vivos de acciones a un derecho de prelación en favor de los accionistas de la sociedad, para lo cual todo accionista que tratara de

¹³ El Derecho 179-351.

enajenar parte o la totalidad de las acciones de que resulte titular queda obligado a ponerlo en conocimiento del directorio para ser ofrecidas a los accionistas en proporción a las que tengan. Si un interesado solicitó la transferencia de la totalidad de las acciones en venta, quedando de tal manera limitada la preemción a un solo optante, se excluye la proporcionalidad por la no concurrencia de otros accionistas para ejercitar el derecho de tanteo. Es que, no existiendo colisión con otros derechos de tanteo, la regla de la adquisición proporcional no se aplica.

P) Un caso de interés no resuelto por el régimen societario es el relativo a la coexistencia de acciones con diverso contenido de derechos y las proyecciones de una reducción de capital por pérdidas, afectando sólo a las acciones ordinarias y excluyendo de tal contingencia a las preferidas.

En suma, se trata de una alteración en la proporcionalidad ante las pérdidas respecto de una clase o categoría de acciones, las que resultan exceptuadas por una cláusula estatutaria o bien a raíz de una decisión asamblearia.

Nuestra ley establece la necesidad de cumplimentar ciertos recaudos de orden imperativo destinados a preservar la legalidad de la reducción de capital, mas nada se establece con relación al procedimiento a seguir cuando en el capital de la sociedad concurren acciones de diversa clase.

La proporcionalidad de la participación en las pérdidas puede lícitamente alterarse en función de un precepto estatutario o decisión de los socios, cuyo acatamiento corresponde en cuanto ley interna de la sociedad¹⁴.

IV. REFLEXIONES FINALES

La participación societaria es una alícuota en que se divide el capital social, corolario de integrar el accionista un contrato asociativo, la que puede resultar objeto de distintas aplicaciones.

A modo de síntesis de las ideas precedentes, caben las siguientes proposiciones:

1) La paridad de tratamiento de los accionistas es una pauta que

¹⁴ Cfr. PÉREZ DE LA CRUZ BLANCO, "La reducción del capital en sociedades anónimas y de responsabilidad limitada", Publicaciones del Real Colegio de España en Bolonia, 1973, pág. 248, esp. nota 17.

con diversos matices es configuradora de la sociedad anónima.

2) En segundo término, existen eventuales diferencias -o desigualdades- de trato admisibles con motivo de la clase o categoría de acciones, siempre que en función de las mismas se preserve la proporcionalidad en la discriminación estipulada.

3) Pueden suscitarse situaciones societarias con incidencia en la posición proporcional (política y patrimonial) de los socios minoritarios, quienes a raíz del proceder del grupo de control ven disminuir sus tenencias accionarias.

4) La ruptura del principio de igualdad traduce una alteración del principio de proporcionalidad como una aplicación del ejercicio del derecho individual del accionista.