

## CAPITULO IV

### Las Sociedades anónimas

#### § 42.—NOCIONES

*Sumario.*—412. Definición.—413. Denominación social.—414. División del capital en cuotas o en acciones

**412. Definición.**—La Sociedad anónima es una persona jurídica que ejerce el comercio con el patrimonio aportado por los socios y las utilidades que se han ido acumulando. Su carácter esencial, que la distingue de las precedentes formas de Sociedad, estriba en que la misma es una Sociedad de responsabilidad *limitada* para todos los socios y que *ninguno* de ellos queda obligado personalmente por las deudas sociales. Ella no ofrece en garantía a sus acreedores ni el patrimonio de los socios ni el de alguno de ellos, sino solamente el propio.

La Sociedad no pierde su carácter de anónima porque los socios se obliguen, además de la aportación de un capital, a otras prestaciones, por ejemplo, a aceptar las cargas sociales a que fuesen llamados por los socios, a traer a las oficinas sociales los productos de su propia fortuna o a realizar las provisiones para la hacienda social: estas obligaciones accesorias y el deber de resarcir el daño por su eventual incumplimiento, no violan el principio característico de la responsabilidad limitada. Este principio no se viola siquiera porque el Código autorice a la Asamblea para acordar el complemento del capital perdido o su aumento, obligando a los socios que deseen continuar en la Sociedad a que desembolsen más de la cuota o acción que hayan aportado. No se viola el principio, porque todo socio puede liberarse de esta ulterior aportación mediante el abandono de su cuota, reembolsable a su precio efectivo (art. 158): no hay responsabilidad ilimitada para quien, con una pérdida anticipadamente determinada, puede liberarse de toda obligación (vid, núm. 511).

**413.** La Sociedad no ejerce el comercio con el nombre propio de los socios o de alguno de ellos, y por ello se llama *anónima*.

*nima*. Lo ejerce con un nombre común, con un nombre de cosa, que hace suyo en la escritura de constitución, debidamente publicada (art. 77). Puede utilizar también el nombre de una persona, por ejemplo, del autor de un producto, del titular de una empresa, con tal que resulte claramente indicada la especie de Sociedad (art. 104) (1). Puede introducir en su nombre la frase genérica: Sociedad, Compañía, o titularse más simplemente por el objeto de su industria: Banco agrícola de ..., Hilandería Veneciana; La Inmobiliaria, Lloyd Siciliano, etc.

Una denominación apta para engañar al público sobre el objeto de su industria, como sería si una Sociedad de seguros mutuos se titulase de a prima fija, o una denominación ofensiva a las buenas costumbres, o adoptada ya por otra Sociedad, no serían legítimas. El Tribunal debe, en defensa del orden público, negar su reconocimiento a estas denominaciones que perturban el ordenamiento jurídico. Sin embargo, si se registró la Sociedad con el nombre ya adoptado legítimamente por otra, ésta podrá obligarle a que cese en el uso del mismo. Pero la prohibición debe limitarse a los nombres que una Sociedad tomó anteriormente con arreglo a derecho; si una Sociedad se hizo distinguir por su clientela con un nombre distinto del suyo estatutario sin habérselo apropiado mediante una reforma de los Estatutos, no puede ella invocar la protección de la ley para dicho sobrenombre: de esta imprevisión suya se servirá la empresa rival para atraer hacia sí a la clientela (2).

**414.** El capital de la Sociedad puede hallarse dividido en fracciones iguales, que se llaman *acciones*, o en cuotas de diversa medida (núm. 459): en ambos casos tiene ella la misma naturaleza, con tal que conserve el carácter esencial de anónima, es decir, la responsabilidad limitada de todos los socios. Pero la forma de la Sociedad anónima por cuotas no ha penetrado en la práctica mercantil, porque el fin principal por el que fué introducida, el de permitir a los socios tomar una participación desigual en el patrimonio social, se puede también alcanzar mediante la forma de Sociedad por acciones, atribuyendo a cada socio un nú-

(1) Conforme A. SCIALOJA, *Riv. di dir. comm.*, 1912, I, 53; CIVETTA, *Riv. di dir. comm.*, 1920, I, 339.

(2) Apelación CASALÉ, 15 de Mayo de 1889; *Foro*, 1.320; Casación Turín, 21 de Mayo de 1890; *Monitore*, 527. Vid., núms. 158 y siguientes. Con la regla expuesta en el texto no se pretende dejar impune el fraude de quien, aprovechando el equívoco, sorprende al prójimo de buena fe, sino simplemente declarar no contrario al derecho vigente el acto de la Sociedad que se apropia el nombre ya adoptado abusivamente por otra.

mero de acciones proporcionado a los valores desiguales que ha aportado. Generalmente, los fundadores de Sociedades anónimas prefieren dividir el capital en fracciones iguales representadas por títulos uniformes que, mediante su fácil circulación, aumentan de precio en beneficio de los accionistas, y facilitan el cómputo de los votos en las Asambleas, el reparto de los dividendos y en general la gestión de la hacienda social (1).

### § 43.—CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD

**Sumario.**—415. Motivos de la ley.—416. Las dos formas de constitución.—417. Constitución continuada.—418. Consorcios para la suscripción de las acciones.—419. Oficio de los promotores.—420. Figura jurídica de los mismos.—421. El programa.—422. Naturaleza jurídica de las ofertas cruzadas entre los promotores y los suscritores de las acciones.—423. Capacidad y consentimiento del suscriptor.—424. Forma de las suscripciones.—425. Sanciones de esta forma.—426. Suscripción de todo el capital.—427. Suscripciones condicionadas, limitadas o ficticias.—428. Premios y beneficios a los promotores.—429. Acciones industriales.—430. Desembolso del capital.—431. Cómo debe verificarse.—432. Medida para el desembolso en las Sociedades de seguros.—433. Suscriptores morosos.—434. Eficacia de los plazos estatutarios establecidos para la reclamación de las décimas.—435. Reembolso abusivo de las décimas.—436. Asamblea constituyente.—437. Cuándo se ha constituido válidamente.—Cuándo se ha constituido válidamente (en nota: Asamblea de segunda convocatoria).—438. Cómo debe tomar parte los suscriptores que esperan una participación o aportan bienes *in natura*.—440. Carácter jurídico de la Asamblea.—441. Oficios de la misma. Reconocimiento de las suscripciones y del desembolso del capital.—442. Aportaciones *in natura*.—443. Aprobación de los Estatutos: diferencias entre Estatutos y escritura.—444. Participación de los promotores en las utilidades.—445. Posición jurídica de los promotores.

(1) Acogiendo expresamente en la ley la Sociedad anónima por cuotas—vid., *Relaz.*, MANZINI, pág. 261, Debates habidos en el Senado, *Lavori preparatori*, 1, 557 y siguientes—se quiso abrir a la práctica mercantil el camino para probar la forma de Sociedad de responsabilidad limitada, empleada en Inglaterra con el nombre de *limited by guarantee* y adoptada posteriormente también en Alemania, por la ley de 20 de Abril de 1892 y en Austria por la ley de 6 de Marzo de 1906, con el nombre de *Gesellschaft mit beschränkter Haftung*, vid. núm. 292, nota 5. La experiencia ha demostrado que es necesario regular esta nueva forma de Sociedad que habiendo sido introducida en el proyecto definitivo del Código a última hora, no tiene urdimbre propia, sino que debe resignarse a pasar por las disposiciones, impropias, de las Sociedades por acciones. Vid. a este propósito el nuevo proyecto del Código de Comercio, que ha desarrollado el germen en la forma de la Sociedad de garantía limitada.

frente a la Sociedad.—446. Nombramiento de los Administradores y de los síndicos.—447. Constitución omitida de la Sociedad.—448. Naturaleza jurídica de la escritura de constitución.—449. Constitución simultánea.—450. Todos los suscritores deben considerarse como promotores.—451. Las dos formas de constitución están sujetas a las mismas reglas de publicidad.—452. Reconocimiento jurídico de la Sociedad. Función del Tribunal.—453. El Tribunal no puede modificar los Estatutos.—454. Ni aprobarlos condicionalmente.—455. Derecho de oposición contra el Decreto del Tribunal.—456. Publicidad.—456 bis. Venta de las acciones.

**415.** La constitución de las Sociedades anónimas ha dado frecuentes ocasiones en todos los países y en tiempos recientes, también, a deplorables abusos de sus fundadores. Aprovechándose de la confianza de los accionistas, lograron aquéllos a menudo que se les asignara gran número de acciones como compensación de aportaciones *in natura*, de trabajos o de proyectos a los que daban un valor exagerado, y las pusieron en circulación aun antes de que estuviese suscrito todo el capital, engañando con la jactancia de un capital que aún no existía. Con noticias falsas, con programas engañosos o por medio de otros artificios, hicieron elevar el curso de las acciones, colocándolas en manos de gente pobre, de obreros, de criados o de pequeños comerciantes que, a cambio de sus ahorros, retiraban una hoja de papel sin valor. Cuando no pudieron despachar inmediatamente las acciones, preparaban la ocasión de una más lenta, pero más lucrativa colocación, distribuyendo en los primeros balances espléndidos dividendos, en cuyo pago empleaban los primeros desembolsos hechos por los accionistas. Los grandes Bancos, que debieran ayudar a la constitución de las nuevas empresas con el más escrupuloso sentido de responsabilidad, favorecieron frecuentemente todo género de emisiones, con tal de ganar espléndidas comisiones por la colocación de los títulos. Estos hurtos, que la impunidad legal hizo muy frecuentes, no sólo perjudicaron a los desgraciados poseedores de las acciones, sino que desacreditaron también a las empresas honradamente proyectadas, que no pudieron constituirse.

Esta dolorosa experiencia nos da la razón del complicado y desconfiado sistema con que las leyes se han ingeniado para garantizar en la fundación de la empresa la integridad de su capital contra los abusos de los promotores, y de la índole imperativa de sus disposiciones que cercenan la libertad de los contratantes en límites insólitamente restringidos.

**416.** *Las dos formas de constitución.*—La Sociedad puede constituirse mediante una serie de suscripciones sucesivas que

vienen a parar en la escritura social (*constitución continuada*), o con un solo instrumento en que toman parte los suscriptores de todo el capital (*constitución simultánea*). Lo que distingue esencialmente estos dos procedimientos es que el título auténtico de las obligaciones de los socios—título auténtico que no debe faltar en la constitución regular de una Sociedad mercantil (328 bis)—en la primera hipótesis se encuentra en las suscripciones de cada uno de ellos, que deben ser autenticadas por Notario, y no en la escritura social, que lleva sólo la firma de quienes han intervenido en la Asamblea constituyente (art. 136), mientras en la segunda hipótesis, de la constitución simultánea, el título auténtico de las obligaciones de los socios se encuentra en el instrumento público que crea a la Sociedad (art. 129). Esta diferencia es la piedra de toque para decidir si se siguió una u otra forma de constitución; las otras diferencias pueden faltar del todo.

Estipulado el contrato social, entrambas formas de constitución de la Sociedad anónima marchan por la misma vía, con las mismas apariencias y con iguales garantías de publicidad.

**417. *Constitución continuada.***—La iniciativa para la constitución de la Sociedad se toma por los promotores (1): la ley los coloca de intento frente al público en primera línea, teniendo en cuenta que éste suele medir su confianza más en la honradez de los hombres que en la bondad de los proyectos.

La actividad de aquéllos tiene carácter mercantil, ya consigan o no constituir la Sociedad, porque debe determinarse en el momento en que se realizan, si cada uno de los actos están o no sujetos a la ley mercantil (núm. 47). La ley acompaña a los promotores en todas las actividades de los mismos mediante las reglas de la solidaridad y con sanciones de rigurosa responsabilidad civil y penal (2).

Las Sociedades ya constituidas pueden hacerse promotoras de la constitución de nuevas Sociedades (núm. 306, letra e).

(1) Equivocadamente el Tribunal de Apelación de Florencia, 29 de Junio de 1879; Eco, 1880, 9, y Vidari, 4.ª edición, 11, núm. 1.173 equiparan el significado de la voz *promotores* al de *fundadores*, ya que se puede ser promotor sin suscribir ninguna acción, es decir, sin concurrir a la fundación de la Sociedad. La calificación de *fundadores* debe reservarse más propiamente a quienes concurren a la constitución de la Sociedad suscribiendo sus acciones (art. 128). Consiguientemente, los fundadores son por necesidad accionistas primitivos de la Compañía y pueden o no ser promotores, según que tomen o no parte en los trabajos necesarios para la constitución de la Sociedad, lo que siempre ocurre en la constitución simultánea de la misma. Conforme NAVARRINI, núm. 280, nota 1.ª

(2) Código de Comercio, arts. 98, 126, 246 y 247, núm. 1.ª

418. Raramente inicia la constitución de una Sociedad anónima un solo promotor. Generalmente se constituyen éstos en consorcio para la colocación de las acciones; o bien, suscrita una parte más o menos importante de las mismas, confían la colocación de las otras a un Banco o a un grupo de banqueros que se obligan a efectuarla, reteniendo para sí, por un precio que no puede ser inferior al de su valor nominal (art. 131), las acciones que no consigan colocar en el vasto campo nacional e internacional de su clientela (1). Estos consorcios quedan fuera de la esfera jurídica de la Sociedad por acciones y no se hallan regulados por normas especiales (2). No forman ordinariamente una Sociedad, porque no tienen un fondo social; tampoco constituyen de ordinario una asociación de cuentas en participación porque de la actividad de los mismos no se deriva una utilidad común que haya de repartirse entre los promotores (arts. 233 y 236), sino que cada uno de ellos toma una participación distinta y personal en los beneficios de la Sociedad o en el reparto de las acciones.

419. La dirección de este período preparatorio, en el que se trabaja para formar la nueva persona jurídica, viene confiada a los promotores. La ley no define a éstos, pero presenta un exacto concepto de los mismos describiendo sus funciones. A ellos incumbe la obligación de redactar el programa y de firmarlo (art. 129), de custodiar las suscripciones (art. 139), de reclamar los primeros desembolsos (art. 132) y de convocar la Asamblea constituyente (art. 134) y el cumplimiento de estas funciones, si es consecuencia de su cualidad de promotores, constituye también la demostración. Los que aportan bienes *in natura*, que suscriben gran número de acciones o que se dedican a colocarlas, no se convierten por ello sólo en promotores de la Sociedad, porque ningún texto le-

(1) Esta ganancia no puede considerarse prohibida por el art. 127 del Código de Comercio, porque la misma no redundará ni en beneficio de los promotores ni en detrimento de la Sociedad, ni tampoco puede considerarse prohibida por el art. 137, porque estos consorcios no venden las acciones, sino que promueven la fundación de aquélla. Acerca de estos consorcios, vid. la interesante monografía de ANGELONI, *Sindacati finanziari*, Milán, 1909, págs. 18 y siguiente, y la abundante jurisprudencia alemana, sistemáticamente elaborada por LYROW, *Zeitschrift*, XIX, págs. 428 y siguientes; LEHMANN, *Aktiengesellschaft*, I, págs. 321 y siguientes; THALER, *Traité*, núm. 503 y en los *Annales*, 1911, págs. 5 y siguientes y 83 y siguientes. Vid. también NAVARRINI, *Rivista di dir. comm.*, 1906, II, págs. 97 y siguientes.

(2) Conformes, Casación Roma, 17 de Septiembre de 1889; *Tem. genov.*, 1890, 10; Casación Turín, 24 de Octubre de 1888; *Monitore*, 921; Apelación Milán, 31 de Diciembre de 1889; *Tem. genov.*, 1890, 312; Tribunal Supremo de Imperio alemán, 24 de Febrero de 1897; *Entsch.*, 39, núm. 1.º; *Annales*, 1900; 214.

al les impone la obligación de ejecutar los actos necesarios para constituirla (1).

420. La labor de los promotores es la de hombres de negocios que se prometen una participación lucrativa en las utilidades futuras de la Sociedad, un buen empleo de capitales o una ventajosa enajenación de sus bienes, y por ello asumen los riesgos y cuidados de promover la constitución de aquélla. Su labor se despliega al solicitar, mediante la publicación del programa, las suscripciones de los futuros accionistas y al recogerlas y llevarlas a la Asamblea, porque admitiéndolas definitivamente, se forme aquella Sociedad de la que esperan un beneficio para sí mismos. Se ha afirmado que al promover la constitución de la Sociedad obran como representantes de la misma (2), o como gestores de negocios (3), o en calidad de quien estipula a favor de un tercero (4), o como personas investidas por sí de una función de

(1) Casación Turín, 24 de Octubre de 1888; *Monitore*, 921; Apelación Florencia, 20 de Junio de 1879; *Eco*, 1880, 9. — Puede obtenerse un argumento en favor de la regla establecida en el texto, de que el núm. 3.º del art. 134 llama promotores a quienes se reservan una participación en las utilidades líquidas por la cooperación prestada a la constitución de la Sociedad, mientras el núm. 1.º no califica como promotores a quienes aportan cosas muebles o inmuebles. La jurisprudencia francesa ha sostenido repetidas veces que el juicio sobre la cualidad de promotor depende de una apreciación de hecho. Vid. LYON-CAEN ET RENAULT, II, núm. 793; Casación francesa, 9 de Abril de 1888; *Annales de droit comm.*, II, 177. La ley alemana de 1884 da en el art. 209 c (§ 187 Código de Comercio, 1900) esta definición: «Los accionistas que han redactado los Estatutos y que aportan cosas que no consisten en dinero, se reputan fundadores de la Sociedad». Es una definición de oportunidad, inspirada en el deseo de, como dicen aquellos trabajos preparatorios, aumentar la responsabilidad de quienes aportan cosas *in natura*. Pero la definición no corresponde con la realidad de las cosas, porque se puede promover la constitución de una Sociedad sin tener los capitales para adquirir las acciones, como se puede aportar al patrimonio social un bien mueble o inmueble sin haber tenido ninguna iniciativa para constituirla.

(2) TARTUFARI, *Della rappresentanza nella conclusione dei contratti*, Turín 1892, núms. 112-114. Este cita en su favor la sentencia, de 5 de Marzo de 1880 de la Casación de Turín; *Eco*, 147, pero débese advertir que los promotores se consideraron como representantes porque se trataba de una Sociedad en la que se había ya estipulado regularmente, en la Asamblea general de accionistas, la escritura social y a la que solamente faltaba conseguir la autorización gubernativa. Las críticas hechas en el texto a la doctrina de la representación y de la gestión de negocios han sido aprobadas por BOLCHINI, *Rivista di dir. comm.*, 190, I, pág. 437 y siguientes.

(3) BOLAFFIO, *Comm.*, volumen I, núm. 229; SRAFFA, *Mandato e commiss.*, 176; A. SCIALOJA, *Rivista di dir. comm.*, 1904, 389 y siguientes y *Studi cit.*, páginas 185 y siguientes; GAMBARDILLA, *Formazione e variazioni di capitale*, Milán. VALLARDI, ed., núms. 46 y siguientes; Casación Turín, 25 de Agosto de 1910. *Dir. comm.*, 1911, II, 19; LYON-CAEN ET RENAULT, II, núm. 686 bis.

(4) COVIELLO, loc. cit., págs. 195 y siguientes; GARES, *Lehrbuch des Handelsrechtes*, 3.ª edición, págs. 253, 400; Id., *Die Verträge zu Gunsten Dritter*, 1873,

orden público (1). Las dos primeras manifestaciones no corresponden absolutamente con la situación económica y jurídica de las relaciones que se forman entre los interesados.

Los promotores no obran como representantes de la futura Sociedad, porque no se representa a una persona que no existe. La ley se expresa en este sentido, porque los considera como personalmente obligados por todas las operaciones que realicen antes de la constitución regular de la Sociedad (art. 98) y permite a la Asamblea el que rechace la ejecución (art. 138). Ahora bien, ¿cómo es posible atribuir la figura jurídica de principal a la Sociedad, que no contrae obligaciones para con terceros si no cuando le place aprobar la labor de su pretendido representante? ¿Cómo es posible atribuir la figura de representante a quien se obliga a sí mismo y no obliga a su principal? Todo esto es incompatible con el concepto de la representación, en la cual, los derechos y las obligaciones surgen directa e inmediatamente entre el principal y los terceros.

No pueden considerarse tampoco como gestores de negocios.

En efecto, quien obra como tal, realiza actos esencialmente conservativos y administrativos que el interesado hubiese ejecutado él mismo si hubiese podido, y tiene derecho al reembolso de los gastos hechos si el negocio aparecía ventajoso al tiempo en que fué comenzado. Pero los actos de los promotores no pueden considerarse como actos de administración o de conservación, ni presumirse conformes con la voluntad del interesado, porque tienden a crear un ente que no existía. Además, el derecho de los promotores al reembolso no depende, como en los actos de gestión, de la originaria oportunidad de la iniciativa, sino del éxito de sus trabajos, es decir, de la constitución de la Sociedad (art. 126), y son observaciones incompatibles con la naturaleza de la gestión de negocios.

La tercera manifestación, que considera a los promotores

págs. 268 y siguientes; GAREIS UND FUCHSLERGER, *Komm.*, art. 210 c, núm. 212.; COSACK, *Lehrbuch des Handelsrechtes*, 3.<sup>a</sup> edición, pág. 634. En contra, RING, págs. 279 y siguientes. Esta teoría fué adoptada por la Casación Roma, 13 de Septiembre de 1889; *Temi genov.*, 1890, 10, en la interpretación del Código suizo de obligaciones, y por el Tribunal de Apelación de Milán en la sentencia de 25 de Enero de 1898; *Monitore*, 507.

(1) BOLCHINI. *Rivista di dir. comm.*, 1903, I, 441. Este concepto puede admitirse sin dificultad, porque puede explicar las sanciones civiles y penales que amenazan a los promotores (arts. 246 y siguientes, Código de Comercio), pero es un concepto infecundo, porque no sirve en lo más mínimo para explicar la naturaleza de las relaciones jurídicas que surgen de la iniciativa de aquéllos, ya que se puede admitir un empleo de interés público bajo la forma de mandatario, gestor o negociador a favor de terceros.

como contratantes en favor de terceros (art. 1.128, Código civil) merecía prevalecer como ha prevalecido en la doctrina y en la jurisprudencia. Ella es exacta, ya cuando los promotores estipulan a favor de la futura Sociedad un derecho, por ejemplo, la adquisición de una exclusiva o de un taller, el alquiler de un inmueble o la concesión de un préstamo que ella exigirá después de su regular constitución, ya cuando promueven las suscripciones mediante desembolsos parciales de su importe para llevarlas en su forma definitiva a la Asamblea general (art. 134, núm. 1.º).

No es obstáculo a esta doctrina la circunstancia de que la Sociedad aún no existe cuando los promotores estipulan en beneficio de la misma, porque la doctrina de los contratos en favor de terceros admite que puedan concertarse en favor de persona aún no nacida y se cumple cuando hay la posibilidad de la futura existencia del tercero y de la defensa de su derecho (1). Ni es obstáculo la observancia de que la validez de los contratos en favor de terceros viene limitada al caso en que el estipulante—y los promotores toman esta posición jurídica—tenga un interés propio en la conclusión del contrato (art. 1.128, Código civil), porque este interés no falta nunca, bien sea que se reserven una participación en las utilidades (art. 127 y 129), ya que aporten al caudal social bienes propios a cambio de acciones, o que busquen en ello un lucrativo empleo de capitales o bien que tengan un interés moral en dotar al propio país de un nuevo centro de negocios o de industrias.

**421.** El programa que los promotores distribuyen al público debe indicar las condiciones principales de la futura escritura de

(1) Vid. volumen IV, 4.ª edición, núm. 2.014; FLANJOL, II, núm. 420; BOLCHINI, *Rivista di dir. comm.*, 1903, I, pág. 438, encuentra cierta dificultad en adoptar esta doctrina por la consideración de que la Sociedad no existe y no puede ejercitar o defender el propio derecho. Se le puede responder con dos observaciones, una tomada de lo que él admite y otra, de lo que pasa en silencio. Para la primera: si él reconoce la validez de un contrato en favor de un beneficiario aún no nacido ni concebido, si bien éste pueda tener derechos que ejercitar por medio de sus legítimos representantes aun antes de su nacimiento, por ejemplo, la acción contra una Compañía de seguros que no constituye regularmente sus reservas matemáticas y no hace el depósito judicial de la suma vencida por la muerte del asegurado (art. 1.171, Código civil, 145, Código de Comercio), con mayor razón deberá reconocer la validez de un contrato en favor de una futura Sociedad que no tiene derechos que ejercitar antes de su constitución. Para la segunda: a quien afirmase que no se puede concebir un derecho de tercero cuando la ley no le concede ningún medio directo o indirecto de defensa, se puede responder que la ley provee a la Sociedad en embrión de un instrumento eficazísimo de defensa en la acción del Ministerio público, que puede perseguir las maniobras fraudulentas de los promotores aun antes de la constitución y aunque ésta no sobrevenga (art. 146, Código de Comercio).

constitución: cuanto mayor es el número de los puntos fijados, tanto menos ancho queda el campo para las futuras discusiones de la Asamblea constituyente y más limitadas las disensiones que pueden impedir la constitución de la Sociedad (art. 134, núm. 2). Si el programa fuese indeterminado, las suscripciones no obligarían a los suscritores mientras el objeto de la Sociedad no viniese determinado por la escritura de constitución. El programa, firmado por los mismos promotores, deberá depositarse en la Cancillería del Tribunal donde la futura Sociedad tendrá su sede, a fin de que puedan examinarlo y que no sea posible sustituirlo después de la colocación de las acciones (art. 129).

422. El programa así depositado determina el contenido de todas las obligaciones de los promotores y de los suscritores, para el fin común de constituir la Sociedad.

Estas obligaciones se fijan mediante otros tantos contratos preliminares, unilaterales, condicionados a la futura constitución de la Sociedad y dirigidos en favor de la misma. Tal, contiene la promesa de una aportación *in natura* o en dinero, subordinada a la equivalente de un cierto número de acciones; tal, la promesa de una prestación de obras, subordinada a una participación en los beneficios. A veces precisará resolver la duda sobre el contenido de estas promesas: la solución dependerá de la interpretación de estos contratos preliminares, porque nadie, ni promotor, ni fundador, ni accionista, puede ser obligado, por los acuerdos de la Asamblea, a modificar sus propias promesas (núms. 436, 440 y siguientes). En estos contratos, como en todos los contratos unilaterales, la promesa del proponente se vuelve irrevocable cuando llega a quien iba dirigida, si bien la perfección del contrato tenga lugar, según la regla general, cuando el proponente recibe noticia de la aceptación: quien acepta esta construcción, debe distinguir el momento en que la propuesta se hace irrevocable de aquel en que el contrato unilateral se perfecciona, porque los dos momentos no coinciden, como, sin embargo, ocurre en los contratos bilaterales (1). Aplicando esta disciplina de los contratos unilaterales a la constitución sucesiva de una Sociedad anónima, diremos que la propuesta o promesa de los promotores es para ellos irrevocable tan pronto como llegue a los suscritores y que a su vez, el contrato preliminar por ellos iniciado se perfecciona tan pronto como hayan recibido la aceptación de los suscritores. Diremos aún que por la misma disciplina, las promesas unilaterales de los suscritores,

(1) Art. 36, párrafo 4.º Así viene explicada la conclusión de los contratos unilaterales en el volumen IV, 4.ª edición, núm. 1.514.

diferentes por el número de acciones suscritas o por los equivalentes que ofrecen, se hacen irrevocables tan pronto como lleguen a los promotores, y que los contratos preliminares que las contienen se perfeccionan cuando los suscritores reciben noticia de los promotores, de que sus suscripciones fueron aceptadas en todo o en parte, según las condiciones anunciadas en el programa (1). Así la cédula de suscripción cumple una doble función, puesto que contiene a un tiempo la aceptación de la propuesta o promesa de los promotores, cuando éstos contraen la obligación de alguna prestación y la promesa o propuesta de los suscritores, determinada por el número de acciones. Merced a este cambio de contratos unilaterales, se fija el contenido de la futura escritura de constitución, que será acordada por la Asamblea.

No se puede buscar la fuente de estas obligaciones en otros tantos contratos bilaterales, porque ni los promotores esperan alguna contraprestación de los suscritores, ni éstos de aquéllos. No es a los promotores a quienes los suscritores dirigen la promesa de la aportación en dinero, ni a los suscritores a quienes los promotores dirigen la promesa de su labor y de sus aportaciones. Sería absurdo en absoluto sostener que la obligación contraída por los suscritores de desembolsar el importe de las acciones, tenga por contraprestación la obligación de los promotores de reclamar las tres décimas, de convocar la Asamblea y eventualmente de aportar bienes *in natura*. No hay aquí cambio alguno de prestaciones: éstas no pasan en lo más mínimo del patrimonio de un contratante al de otro, sino que se dirigen desde el principio al beneficio de la Sociedad que se ha de constituir (2). Ello es como si los promotores dijese a los suscritores: nos obligamos a aportar a la Sociedad esta patente de invención, este capital o esta obra si vosotros os obligáis a aportar el resto en numerario. Es como si los suscritores dijese a los promotores: nos obligamos a aportar a la Sociedad este capital, ya que vosotros habéis prometido la aportación del resto: no se obligan por ninguna prestación recíproca, sino que todos dirigen la propia prestación hacia la Sociedad.

(1) Merced a esta leve rectificación a la doctrina expuesta en la 2.<sup>a</sup> edición se evita la crítica de A. SCIALOJA, *Rivista di dir. comm.*, 1904, pág. 393 nota 1; *Studi di dir. privato*, Roma, 1906, págs. 180 y siguientes; y de NAVARRINI, número 312, de no tener en cuenta la palabra *aceptación*, repetida por el Código en los artículos 130 y 134.

(2) A. SCIALOJA, *Rivista di dir. comm.*, 1904, pág. 393, y *Studi.*, cit., pág. 193, considera estas prestaciones como trocadas entre promotores y suscritores; pero, según nuestra opinión, él equivoca la dirección de las mismas. También, NAVARRINI, núms. 311-313, califica estos contratos como bilaterales.

Ni se pueden considerar estas obligaciones como dimanantes de declaraciones unilaterales de voluntad, respectivamente fundadas en la sola voluntad de los promotores y de los suscritores. No se las puede considerar tales exegéticamente, porque la ley manda que las promesas de los promotores sean aceptadas por los suscritores (arts. 130 y 134, núm. 2.º, donde tres veces se habla de aceptación por parte de los suscritores). Ni racionalmente: a), porque si no se encuentra quien acepte la declaración de los promotores con la promesa de una aportación en dinero, dicha declaración queda letra muerta, y b), porque de la declaración de los promotores, especialmente de la que contiene las cláusulas de los Estatutos que no pueden ser modificadas por la Asamblea (artículo 134, núm. 2.º), nacen para ellos derechos irrevocables, que no se pueden explicar sin el consentimiento de los suscritores (1).

Todos estos contratos preliminares son después llevados por las vías señaladas por la ley, previo el desembolso de las tres décimas, a la Asamblea constituyente, donde, mediante una declaración colectiva de voluntad, van a formar parte integrante de la escritura de constitución, después de haber obrado como elementos preparatorios de la misma, o bien se convierten en nada si se extingue la proyectada constitución (núms. 420, 440 y 448). Gracias a esta construcción, la hipótesis formada en el último párrafo del art. 36 encuentra un fecundo campo de aplicación en la constitución de las Sociedades por acciones.

*Concluyendo:* los promotores obran en nombre propio, asumiendo una responsabilidad ilimitada por todas las operaciones que realizan con el fin de constituir la Sociedad (art. 98); obran a propio riesgo y peligro, porque no se sabe si podrán constituir la, y si, una vez constituida, querrá la Asamblea ratificar la obra de los mismos (arts. 128 y 138); pero dirigen su obra en favor de la Sociedad que va a constituirse, por lo que la relación jurídica que ellos contraen con los suscritores se regula por las normas de los contratos en favor de terceros. Este negocio jurídico preliminar que los liga a los suscritores, tiene un contenido esencialmente distinto del contenido del contrato de Sociedad, porque sólo comprende los actos preparatorios de su constitución. No se puede admitir que los promotores concierten un contrato de Sociedad con los suscritores a favor del ente que debe fundarse. Si ello fuese exacto, precisaría admitir que la Sociedad

(1) El intento de explicar la constitución de las Compañías anónimas por una serie de obligaciones unilaterales convergentes en la escritura de constitución, fué llevado a cabo con sutil artificio por BOLCHINI, *Rivista di dir. comm.*, 1903, 441; pero fué eficazmente combatido por A. SCIALOJA, *Rivista citada*, 1904, 393 y siguientes, y *Studi cit.*, págs. 182 y siguientes.

procede de la suma de las suscripciones, mientras que, según el sistema de la ley, procede de los acuerdos de la Asamblea general consignados en la escritura de constitución (art. 136). Si ello fuese exacto, se debería negar a los socios el derecho que, sin embargo, tienen de impedir la constitución de la Sociedad negando el voto a las proposiciones de los promotores y absteniéndose de tomar parte en la Asamblea general. Por último, si ello fuese exacto, precisaría sostener que los promotores deben adquirir siempre la cualidad de accionistas, mientras que lo que ocurre es que pueden quedar extraños al vínculo social (1).

**423.** El suscriptor debe ser capaz de obligarse en actos subjetivos de comercio, porque el Código coloca a la suscripción de una cuota o de una acción social entre dichos actos (art. 3.º, número 5.º). Su consentimiento debe hallarse inmune de vicios. Si lo diere por error o por violencia, podrá liberarse de la obligación para con todos; pero si, cesada la violencia o descubierto el error lo ejecuta, por ejemplo, desembolsando los décimas reclamadas por los promotores o participando en la escritura de constitución, su obligación queda convalidada (art. 1.309, Código civil). Si el consentimiento le fué arrancado dolosamente por los promotores, no podrá pedir la liberación de su obligación ni respecto a los acreedores sociales ni respecto a la Sociedad, ya porque las trampas de los promotores no son las trampas de la Sociedad ni de sus representantes, ya porque los otros socios fiaron en su suscripción cuando reconocieron la suscripción total del capital y sobre esta base estipularon la escritura de constitución (2).

**424.** La validez de las suscripciones depende también de la observancia de ciertas formas prescritas con el fin de garantizar la libertad y la seriedad del consentimiento de los suscrip-

(1) De la importancia práctica de esta construcción jurídica se tiene un ejemplo en el modo con que hemos resuelto, en sentido contrario a la jurisprudencia francesa, la cuestión sobre la importancia de los engaños usados por los promotores para arrancar las suscripciones (núm. 423) y sobre los riesgos y peligros de las cosas aportadas a la Sociedad y entregadas a los promotores (número 431).

(2) Código civil, art. 1.115; Código de Comercio, art. 134, núm. 1.º Apelación Milán, 31 de Diciembre de 1889; *Temi genov.*, 1890, 312; *Id.*, 21 de Octubre de 1909; *Monitore*, 1910, 168; MANARA, núms. 61 y 64. Conforme la doctrina y la copiosa jurisprudencia alemana; RING, págs. 229 y 230; *Wiener Zeitschrift*, XXIV, págs. 472 y siguientes; LEHMANN, *Lehrbuch*, § 78, núm. 5.º d. Por el contrario, la jurisprudencia francesa considera oponible el dolo a la Sociedad, porque estima a los promotores como gestores o como mandatarios de la misma; LYON CAEN ET RENAULT, II, núm. 689; VAVASSEUR, 5.ª edición, I, núm. 364; BOISTEL, núm. 226; THALLER, *Traité élém.*, 3.ª edición, núm. 517. Vid. núm. 420.

tores contra los engaños de los promotores. Tienen también por fin garantizar la autenticidad de las obligaciones contraídas por los socios, fuente exclusiva del capital social (núm. 328 bis y 416). La suscripción debe hacerse debajo del programa o por carta dirigida a los promotores: en un caso como en otro, debe ser autenticada por Notario, indicar el nombre y el domicilio de los suscritores, el número de las acciones que ellos suscriban y contener la declaración de que conocen y aceptan el programa. La suscripción puede hacerse también por medio de representante, y no es necesario que el mandato esté conferido mediante las mismas formas notariales (núm. 251). También la suscripción sin mandato de parte de quien ha prometido la ratificación ajena, es válida, porque si la ratificación no tiene lugar, él responde (1). No pueden concurrir a la suscripción de la misma acción varias personas, porque toda acción es indivisible y debe tener un solo titular (2).

La falta de las formas legales constituye una causa relativa de nulidad, que puede alegarse por el suscriptor, ya que se introdujeron en defensa de su consentimiento: en defecto de las mismas, podrá pedir la propia liberación, tanto en vía de acción como de excepción, por ejemplo, cuando sea citado para el pago de las décimas (3). Se dijo que estas formas fueron impuestas para facilitar el reconocimiento de la firma, en garantía de la Sociedad y de sus acreedores; que por ello el suscriptor no puede sustraerse a la obligación cuando no puede negar su validez según el derecho común. Esta doctrina no tiene en cuenta los motivos de la ley que dieron a dichas formas un valor esencial para la seriedad del consentimiento contra las insidias de los promotores, y tampoco el texto de la ley, que demuestra que el legislador las encaminó a este fin queriendo que fuesen puestas en el programa y acompañadas de la declaración expresa de que el suscriptor lo conoce y lo acepta. Pero si el suscriptor ha renovado su obligación firmando la escritura de constitución (art. 136) o la ha ejecutado en todo o en la mayor parte (art. 1.300, Código civil), pierde el derecho de impugnar su obligación.

**425.** La autenticación de las firmas de los suscritores sirve también para defensa de la Sociedad y de sus acreedores, por-

(1) Código civil, art. 1.129; Apelación Génova, 12 de Diciembre de 1891; *Temi genov.*, 1892, 74.

(2) Cual se demuestra por los arts. 170 y 137.

(3) Como resulta de los trabajos preparatorios, el fin de las formas prescritas por el art. 130 fué el de defender a público contra los peligros de una excesiva credulidad: *Atti Commis. Prelim., Verb.*, núm. 491 (Vid., núms. 328 bis y 449). En contra, Casación Nápoles, 11 de Enero de 1894; *Foro*, 1.070; Apelación Milán, 4 de Septiembre de 1899; *Monitore*, 908.

que forma parte del sistema constituido por el legislador para asegurar las fuentes del capital social (núm. 328 bis). La inobservancia de esta forma da lugar, por tanto, a una acción de nulidad relativa a favor también de la Sociedad.

Las suscripciones autenticadas forman parte integrante de la escritura social (art. 89, párrafo último), y deben presentarse al juicio del Tribunal para que reconozca su regularidad (art. 91), por lo que si las suscripciones no resultan de escrituras autenticadas, el Tribunal no debe autorizar la publicidad de los actos sociales, y si por inadvertencia lo hace, la Sociedad queda constituida irregularmente (1). Entonces tal defecto de forma sólo se repararía oportunamente si los suscritores hubiesen renovado su obligación en las formas solemnes prescritas por la ley suscribiendo la escritura social y, por tanto, el Tribunal tuviese a la vista la firma de aquéllos legitimada por Notario.

La Sociedad que desee salir de este estado de irregularidad, podrá pedir al suscriptor que renueve regularmente la suscripción o que desembolse desde luego el total importe de la acción; si aquél no efectúa ni una cosa ni otra, podrá procederse a una nueva colocación de la acción, porque si la Sociedad tiene este derecho contra el accionista moroso, con mayor razón podrá ejercitarlo contra el accionista que no quiera suministrar a la Sociedad el documento que según la ley es necesario para asegurarla la exacción (art. 168). Quitando toda importancia o eliminando toda poder nocivo a aquel defecto de forma, mediante el pago íntegro de la acción o por medio de la nueva suscripción, la Sociedad deberá considerarse como regularmente constituida, porque de ahora en adelante el fallo de reconocimiento dictado por el Tribunal equivaldrá a una constitución regular.

**426.** La constitución legal de la Sociedad está subordinada a las siguientes condiciones:

I. *Suscripción completa del capital* (art. 131).—Esta regla se halla establecida para defender contra los halagos de un capital imaginario, tanto a los accionistas presentes y futuros cuanto a los acreedores sociales. No se puede atribuir a la Sociedad un capital que no se haya suscrito todavía: ella queda constituida con solo el capital que fué suscrito. Si se prevé que la Sociedad puede tener necesidad, en un porvenir más o menos lejano, de un ca-

(1) Estas cédulas de suscripción recogidas por el Tribunal pasarán de manos de los promotores a los administradores para hacer redactar el libro de socios y los títulos de las acciones. Pasarán, por tanto, en rigurosa custodia de un Consejo a otro hasta que hayan agotado su función mediante el desembolso de todo el capital. Art. 89, párrafo último, 139 y 140, n. m. 1.º

pital mayor, se puede reservar en los Estatutos a la Asamblea general o a los Administradores, dentro de los límites legales, la facultad de emitir nuevas acciones. Pero mientras esta emisión no haya tenido lugar, el capital social que debe figurar en la escritura social y en los Estatutos (art. 89, núm. 3.º), es el realmente suscrito; de lo contrario, se defraudaría el fin de la ley haciendo creer en la existencia de un capital que quizá nunca se podrá reunir.

Si no se consigue reunir todo el capital dentro del término indicado por el programa, los suscritores quedan liberados, porque la Sociedad no puede constituirse (1). Se abusaría del consentimiento de aquéllos si les obligase a participar en una empresa constituida con un capital inferior al enunciado en el programa, ya porque la falta de suscripción demuestra la desconfianza del público, ya porque la reducción del capital agrava los riesgos de los suscritores (2). Para evitar esta desdicha precisaría que todos los suscritores estuviesen de acuerdo para reducir el capital social a lo ya recogido; pero lo más probable será que los suscritores, visto el éxito desgraciado de la suscripción, aprovechen esta ocasión para retirarse. Se podrían evitar estas deserciones concediendo por una cláusula del programa, a la mayoría de los suscritores, la facultad de reducir el capital a la cantidad efectivamente suscrita.

**427.** Las suscripciones deben ser de tal naturaleza que aseguren definitivamente a la Sociedad la aportación efectiva de su capital íntegro. Por tanto, ni los promotores, ni la Asamblea ni el Tribunal deben tomar en consideración:

a) las acciones suscritas por personas incapaces, sin las formas tutelares exigidas por la ley, porque ellas pueden liberarse oponiendo la nulidad;

b) las acciones suscritas bajo condición, por ejemplo, de pagar el importe con las utilidades, de abandonar las décimas desembolsadas para liberarse del pago de las sucesivas (3) o de obtener un empleo de la Sociedad;]

(1) Código de Comercio, art. 131; vid., art. 132.

(2) Apelación Catania, 8 de Diciembre de 1906; *Dritto Comm.*, 475; Casación francesa, 10 de Abril de 1889; *Dalloz*, 1890, I, 305; LYON-CAEN ET RENAULT II, núm. 645; BOISTEL, núm. 252; NAVARRINI, núm. 288.

(3) Conforme con el texto, SRAFFA, en *Foro*, 1894, 196; Casación francesa, 13 de Agosto de 1856; *Dalloz*, 1856, I, 343; Casación francesa, 12 de Agosto de 1862; *Dalloz*, 1864, I, 380; Apelación París, 9 de Mayo de 1863; *id.*, 1868, II, 173; BOISTEL, núm. 249; LYON-CAEN ET RENAULT, II, 689; VAVASSEUR, núms. 362 y 381; Código suizo, art. 617; Ley alemana, art. 209 e, párrafo 4.º, ahora § 189, Código de Comercio, 1900. Una sentencia de la Casación de Florencia, 23 de Di.

- c) las acciones suscritas por personas imaginarias;
- d) las acciones suscritas por la misma Sociedad que iba a constituirse o con su garantía, por ejemplo, con la obligación de reembolsar al suscriptor de la diferencia entre el importe suscrito y el precio de venta de las acciones (1). Una Sociedad que suscribe sus propias acciones no hace más que pagar con dinero propio lo que debía cobrar y, por tanto, con la suscripción no realiza aportación alguna;
- e) las acciones emitidas por debajo del valor nominal (artículo 131.): la insuficiencia constituiría un vacío en el capital social, y
- f) las acciones concedidas a los promotores a cambio de sus servicios o de su iniciativa (art. 127). Si los promotores, hicieron gastos, tendrán derecho a su reembolso solamente después que la Sociedad se haya constituido con su entero capital (arts. 126 y 138).

**428.** A los promotores no se les puede reservar beneficios especiales que mengüen el capital o reduzcan los futuros dividendos repartibles entre los accionistas, sino en la forma y dentro de los límites taxativamente fijados por el art. 127. La prohibición es de orden público (2) y de índole general, no obstante la especialidad de los casos que se han mencionado en su primera parte, puesto que la ley declara en su último párrafo cuál es la única forma y la medida de los beneficios que ella consiente (3).

ciembre de 1893; *Foro*, 1894, 194, estimó por el contrario, válida frente a los liquidadores la cláusula por la que no se podría reclamar el desembolso de la 5.ª edición décima, si del balance no resultaba una utilidad determinada. Pero ella falló, según el Código de 1865, y su Relator Cons. BANTI, declaró (*Temi ven.*, 1894, 69), que bajo el Código vigente el fallo del Tribunal Supremo hubiese sido distinto.

(1) Código de Comercio, art. 246; LYON-CAEN ET RENAULT, II, núms. 688 y 693; BOISTEL, núm. 249; RING, pág. 229; Apelación París, 28 de Julio de 1887; *Annales*, 1890, 81. La doctrina y la jurisprudencia francesas, LYON-CAEN ET RENAULT, loc. cit.: ARTHUYS, *De la constitution des sociétés p. actions*, París, 1898, núm. 31, y la ley alemana, art. 213, § 202, Código de Comercio, 1900), llegan también a considerar como ficticias y no computables las suscripciones hechas por personas insolventes o por empleados que suscribiesen sin saber siquiera el número de acciones.

(2) En una sentencia de la Apelación de Génova, 15 de Junio de 1905; *Foro*, 1.012, allí justamente criticada por GABBA, se dió a esta disposición fuerza retroactiva, violando el art. 127. Sostienen la no retroactividad del art. 127. V-DARI, *Legge*, 1905, 1914; NAVARRINI, *Società*, núm. 405; Casación Turín, 6 de Julio de 1906; *Foro*, 923; Apelación Milán, 2 de Abril de 1907; *Foro*, 731; e implícitamente Apelación Roma, 19 de Abril de 1910; *Foro*, 656, que confirma una sentencia de 7 de Julio del Tribunal Roma; *Foro*, 1.171.

(3) Por lo demás, la fórmula *obligaciones de favor* tiene un carácter general, porque no puede referirse a los títulos regulados en el § 5 de la sección IV (artículos 171 y siguientes), porque estas obligaciones deben darse en equivalencia de un préstamo y no pueden emitirse si no después de la constitución de la Sociedad arts. 171, 172 y 173, núm. 3.º).

Por tanto, debe considerarse ineficaz el pacto por el que se concede a los promotores el derecho de preferencia sobre las futuras emisiones de acciones, a su precio nominal. Este pacto no disminuye el capital que la Sociedad reúne en el acto de su constitución, pero es nulo porque amenaza al capital que ella viene poco a poco acumulando en sus reservas, y puede procurar a los promotores utilidades superiores en cuantía y duración a las toleradas por el legislador. En efecto, imagínese que durante varios años, durante más de cinco, la Sociedad haya podido poner en reserva una parte de sus utilidades netas, de modo que las acciones hayan alcanzado, mediante el cómputo proporcional de la reserva, un valor doble o triple del nominal, caso bastante frecuente: en tal hipótesis, los promotores, adquiriendo las nuevas acciones al valor nominal podrían lucrarse en bastante más de una décima de las utilidades y por un término ilimitado. Este derecho de opción concedido a los promotores para el precio nominal de las acciones, menguaría en el porvenir el capital social, porque sin aquella cláusula, ellos deberían pagar las acciones al precio de emisión, es decir, a su precio efectivo, calculado en razón de la reserva ya acumulada, y el sobreprecio en tales hipótesis por ellos pagado sobre el valor nominal resultaría en aumento del capital. Además, su ilegítimo beneficio redundaría en perjuicio de las acciones preexistentes y de las nuevamente emitidas al valor real, porque la reserva formada por su sobreprecio debería computarse en beneficio de todas las acciones, incluso de las que fueron pagadas al valor nominal en beneficio de los promotores. La ley ha declarado, con su espíritu de conciliación entre el interés de los accionistas y el de los promotores, qué participación en las ganancias concede a estos últimos: la participación no mayor de una décima, por un número de ejercicios no superiores a cinco años ni al tercio de la duración de la Sociedad. El derecho de opción al precio nominal para toda futura emisión asegura a los promotores una participación en los beneficios acumulados en las reservas, sin medida, por un plazo ilimitado, y por ello viola el pensamiento del Código lógica y aritméticamente.

Se objetará: las normas dictadas por el art. 127 han sido dadas para la constitución de la Sociedad con el fin de impedir que nazca con un capital menguado por extracciones de favor; pero la cláusula que reconozca a los promotores el derecho de opción se refiere a la fase sucesiva en que haya eventualmente aumentos de capital. Dicha cláusula no es obstáculo a la total originaria suscripción del capital, y ello basta para la observancia de la ley.

Se responde: en las normas tituladas *de la constitución de la Sociedad* la ley no comprende sólo las que conciernen al acto

de constitución, sino también las que, *fijadas en la escritura social y en los Estatutos, deben regir para el futuro ejercicio de la Sociedad*. La ley quiere que la Sociedad esté constituida de manera que funcione regularmente durante toda su vida. Y en efecto, este artículo sobre los promotores, en su último párrafo, determina la medida de los beneficios que se les puede conceder para un tercio de la duración de la Sociedad; el art. 131 dispone que en ningún momento de la vida social se pueden emitir acciones por una suma menor de su valor nominal y antes de que las acciones emitidas hayan sido liberadas, y el art. 128 confía a los suscritores, como el art. 134 confía a la Asamblea constituyente, el cuidado de aprobar los Estatutos que deben contener todas las normas para regular el futuro ejercicio de la Sociedad; y el Tribunal, sin cuya aprobación ninguna Sociedad entra regularmente a formar parte del ordenamiento jurídico, debe constatar precisamente, por el art. 91, si los Estatutos responden a las condiciones establecidas por la ley, no sólo para su constitución, sino también para su ejercicio. Por eso la prohibición del art. 127 no termina su misión cuando previene las sustracciones iniciales del capital social: tiene la más duradera misión de impedir que por toda la vida de la Sociedad se disminuya el capital social con las extracciones de favor concedidas a los promotores.

La prohibición no es aplicable cuando a los promotores se ha concedido el derecho de optar por las nuevas emisiones, porque si este pacto puede aprovechar a los promotores, no daña a la Sociedad. Puede aprovechar a los promotores, porque dando a ellos directamente las acciones antes de que aumenten de precio por las inevitables especulaciones de Bolsa, procura a ellos dicha ganancia que habría ido a parar a las manos de los especuladores y de los adquirentes. No daña a la Sociedad, porque hay que creer que el Consejo de Administración, ante las graves sanciones de responsabilidad que se hayan establecidas en la ley, fijará equitativamente el precio de emisión, y porque la Sociedad no habría cobrado nunca más del precio de emisión, tanto si las hubiese dado al público como si las hubiese dado a los promotores (1).

La prohibición no es aplicable tampoco cuando el derecho de opción se concede a los accionistas, como tales. Entonces el derecho de opción, constituye un accesorio de la acción y circula con ella aumentando su valor. En tal caso, no sobrevendrá perjuicio alguno a los acreedores, porque el valor absoluto de la reserva no disminuirá ni un céntimo; no sobrevendrá tampoco

(1) Vid. para los accionistas que suscribieron todo el capital social y que generalmente tienen todos el carácter de promotores, el núm. 450.

perjuicio alguno a los accionistas, porque encontrarán en la ganancia que consigan, adquiriendo las nuevas acciones al valor nominal, la pérdida que sufrieren a raíz de la disminución de valor que afectará a las acciones antiguas como consecuencia de la distribución de la reserva sobre todas las acciones, las antiguas y las nuevas.

El Juez formará una incensurable apreciación de la escritura social cuando decida si el derecho de opción fué dado legítimamente a los accionistas presentes y futuros o ilegítimamente a los promotores. Para esta investigación importa examinar si el derecho de opción circula con las acciones y varía según el número de las mismas que cada accionista posea, o si se concede personalmente a los promotores (1). En el primer caso, el derecho de opción es legítimo; en el segundo, no.

**429.** No se pueden considerar como capital las acciones que se conceden en compensación del trabajo prometido por el socio o por un tercero en su lugar (*acciones industriales*), porque estas aportaciones no tienen un valor presente realizable a petición de los Administradores o liquidadores. Estas acciones se podrán tener en cuenta para la distribución de las utilidades, no para la formación del capital. Cuando la Sociedad pudiese ampararse por medio de un seguro sobre la vida del socio contra el peligro de una muerte prematura del mismo, nadie podría garantizarla contra su inercia, sus negativas (*nemo cogi potest ad factum*), su sobrevenida ineptitud a efectuar el trabajo prometido ni contra la frustrada utilidad de su trabajo. Las precauciones sutilmente buscadas por el legislador para asegurar la íntegra y originaria formación del capital social en defensa del crédito podrían ser fácilmente defraudadas con estimaciones exageradas e incontrastables por la habilidad técnica del socio: de esta forma los promotores de la Sociedad podrían asegurarse aquellas acciones

(1) La jurisprudencia ha hecho suya esta distinción, ya que consideró legítimo el derecho de opción dado a los promotores cuando tenían la facultad de comprar las acciones al precio por el cual podían ser adquiridas por todos, y no ya a un precio especial de favor: Apelación Milán, 14 de Julio de 1903; *Temi genov.*, 1903, 509; Casación Turín, 31 de Mayo de 1904; *Rivista di dir. comm.*, 1904, 531; Tribunal Turín, 6 de Julio de 1906; *Foro*, 1.078; Apelación Turín, 25 de Febrero de 1907; *Foro*, 1.284; Casación Turín, 23 de Mayo de 1908; *Foro*, 1.328; y la opinión que hemos publicado en el *Foro*, 1906, 1.078. Ni ciertamente puede aducirse en sentido contrario la sentencia de la Casación de Turín, 30 de Mayo de 1905; *Temi genov.*, 413, por la sustancial razón de que allí el derecho de opción se concedía a los promotores como consecuencia de un acuerdo extraño al ente social, al cual no le podía alcanzar ni ventaja ni perjuicio. Conforme, NAVARRINI, núm. 282; A. SCIALOJA, en el *Foro ital.*, 1905, 440. SRAFFA, *Rivista di dir. comm.*, 1909, 1, 321. En contra CHIRONI, *Foro*, 1907, 1.520.

de favor que el legislador ha proscrito con tan rigurosas sanciones civiles y penales (1).

La tolerancia legislativa, que parece permitir a las Sociedades civiles y a las colectivas y en comandita simple el que se compute en el capital la industria aportada por el socio (número 321 bis), cede aquí ante la regla especial de las Sociedades por acciones, las cuales deben conceder a los acreedores una garantía efectiva de capital, como compensación al beneficio de una responsabilidad limitada. MANARA es de opinión contraria (2); en lugar de integrar entre sí las disposiciones espaciadas en el Código de Comercio para buscar el sistema, las considera aisladamente y, por ello, encuentra necesario completarlas con el derecho común, aun cuando el Código de Comercio se basta a sí mismo.

a) En nuestro sistema legislativo, las acciones son un título equivalente a otro tanto de capital aportado por los socios al fondo social. Este capital aportado debe hallarse constituido por bienes muebles o inmuebles o por cosas valuables en dinero, cuyo justo precio pueda determinarse por la Asamblea o por peritos, y este justiprecio no puede llevarse a cabo respecto a la aportación de un servicio que deba durar por toda la existencia de la Sociedad o por toda la vida del socio o por varios años, sin correr, con ello, el riesgo de ofrecer a los acreedores no más que una garantía de palabra.

b) Las acciones que deben constituir la Sociedad son, según el pensamiento del legislador, acciones de capital, por las que el socio debe dar el equivalente *in natura* o en numerario, a petición de los Administradores, de los liquidadores o del comisario de la

(1) Código de Comercio, arts. 127, 246 y 247, núm. 1.º En el sentido del texto, todos los trabajos preparatorios: «Consigniente al hecho de la suscripción de las acciones es la obligación del desembolso del capital social, pues que entrambos dan base esencial a la constitución de la Sociedad»: *Cemm. Prelim., Verb.*, núm. 491, pág. 27: «Queremos asegurarnos de que el capital indicado en los programas, en los Estatutos y en los instrumentos sociales pueda servir a terceros de base para valuar el crédito que haya de atribuirse al ente colectivo»: *Verb.*, n. m. 689, pág. 328. «La doctrina legislativa en la formación incompleta del capital social fué considerada ruinosa. No se debe permitir que estas Sociedades que son agregaciones de capitales, nazcan imperfectas y desprovistas de una parte de su sustancia». Memoria del Ministro FINALI, *Lavori preparatori*, volumen 1, parte 1.ª, pág. 85. «La ley debe cuidar de que en las Sociedades por acciones el capital social exista realmente y se halle disponible en el tiempo en que la Sociedad tenga necesidad de usarlo, favoreciendo inmensamente al crédito de una Sociedad la certeza de que el capital no ha de faltar»: *Relaz. MANZINI-PASQUALI, Lavori preparatori*, II, 1, pág. 183, núm. XVIII.

(2) MANARA, I, núm. 111 y siguientes; II, núm. 527, pág. 103. La opinión de MANARA, va seguida también por GAMBARDILLA, *Formazione e variazioni del capital*, Milán, VALLARDI, ed., núms. 18-22.

Sociedad eventualmente fallida (1). El accionista deudor no puede hacer esperar a los acreedores, para los cuales contrajo la obligación directa de desembolsar el importe: si la Sociedad quebrada pierde el beneficio del plazo (art. 701), lo pierden también los accionistas, que deben proveerla de medios para pagar a sus acreedores (núm. 434). Ahora bien, ¿cómo se podrá conseguir que el socio industrial desembolse o entregue su labor de una vez?

c) Sólo a los accionistas, que aportaron una parte del capital, se concede el derecho al voto; solamente sus acciones pueden ser computadas en la formación de las Asambleas, de las mayorías y de las minorías investidas de cualquier derecho (2). Y puesto que el derecho al voto es esencial en la acción, de forma que no puede existir acción sin derecho al voto, se sigue la consecuencia de que la acción industrial, hallándose falta del derecho al voto, no es ni puede ser una acción de capital.

d) Las acciones deben hallarse constituidas de forma que la Sociedad pueda, poniéndolas en venta (art. 163), exigir del comprador la cuota que aún se deba: ésta es la más eficaz disposición adoptada por la ley para realizar el capital prometido por los socios y para traducir en realidad el ideal jurídico y económico que ve en una Sociedad por acciones una Sociedad de capitales. Ahora bien, si la acción debe satisfacerse siempre por el mismo socio industrial y está sujeta a la caducidad por su incumplimiento de las obligaciones contraídas, ¿quién querrá adquirirla? Las acciones de capital se pueden comprar con seguridad, porque quien las compre puede creerse que si efectúa puntualmente los futuros desembolsos, nadie se las confiscará; pero, ¿quién comprará una acción cuya validez depende del beneplácito del socio industrial?

e) Quien crea que la acción industrial puede figurar y obrar como acción de capital, deberá, lógicamente, estimar legalmente constituida a una Sociedad anónima que se hubiese formado con sólo las acciones industriales: deberá, por ejemplo, considerar legal la existencia de una anónima en que todos los

(1) Código de Comercio, art. 134, núm. 1.º, que admite las aportaciones como cosas muebles o inmuebles. Compárese esta frase con la más general empleada por el Código civil en su art. 1.698, que autoriza al socio a aportar dinero, otros bienes o la propia industria. Código de Comercio, arts. 89, núms. 3.º y 4.º (los Estatutos deben indicar el importe del capital suscrito y desembolsado y cuál sea el vencimiento y el importe de los desembolsos), 131, 134, núm. 1.º, 140, núm. 1.º, 147, núm. 1.º, 167, 168, 202, 206 y 852.

(2) Arts. 135, 157, 158, 159, 162 y 165, núm. 3.º; 166 (las acciones deben llevar la posibilidad de ser pagadas por entero); 167 (la situación de las acciones debe indicar los desembolsos hechos); 168 (cuando el accionista no efectúa el pago de las cuotas que aún se deban, y 176 (el balance debe expresar el capital social, la suma de los desembolsos efectuados y de los retrasados), etc.).



socios hubiesen prometido un cierto número de jornadas de trabajo para un determinado número de años, y ello aun cuando el derecho común concede una eficacia bastante problemática a dichas promesas (Código civil, arts. 1.220 y 1.628). Ahora considérese la situación ilegal en que esta Sociedad se encontraría. No podría cumplir el precepto del Código que impone bajo sanciones penales a las Sociedades por acciones el que indiquen en su escritura social el capital propio, según la suma efectivamente desembolsada (arts. 104 y 250); no podría formarse un Consejo de Administración, porque los Administradores no podrían proveer la caución que debe suministrarse con acciones de capital (artículo 123); de esta Sociedad no podría formarse un balance conforme a la ley, porque debe él contener la indicación del capital realmente existente y de los desembolsos efectuados por los socios (art. 176); esta Sociedad no podría emitir nunca nuevas acciones, porque las primeras no serían nunca pagadas por completo (artículo 131<sub>2</sub>); ella no podría nunca emitir obligaciones, porque no tendría capital desembolsado (art. 171), y no obstante todos estos inconvenientes, no podría disolverse jamás por motivo de la pérdida del capital, pues que no lo poseía (art. 189, núm. 5.º y 146)... y

f) Cuando el Código de Comercio ha presentado la hipótesis de socios que aportan su trabajo y de socios que aportan capital, como puede ocurrir en las comanditas por acciones, ha resuelto el problema en torno al cual se discute, y lo ha resuelto en el sentido por nosotros propugnado. El Código ha eliminado la posibilidad de que la aportación de trabajo se tome en consideración de acciones, al decir en el art. 76—fundamental en materia de Sociedades—que solamente pueden representarse por acciones las sumas aportadas.

*Concluyendo:* sólo en un ordenamiento social en que el trabajo humano estuviese sujeto a las normas que rigen para las cosas, sería posible imaginar una Sociedad de capital formado por las promesas de trabajo. En nuestro ordenamiento social en que el trabajo es libre, éste no ofrece la garantía que el legislador quiso al crédito ofrecer mediante el capital de las Sociedades anónimas. Los socios que aportan su industria, podrán tener una parte en los beneficios y podrán también estipularse una parte del capital social para después de la liquidación; pero no pueden incluir su industria en el capital de fundación; si tal hiciesen, darían a los acreedores sociales por garantía la esperanza de un capital, no el capital deseado por la ley (1).

(1) Si el Profesor MANARA, núms. 111-114 y 521, no hubiese insistido tanto

430. II. *Entrega del capital* (art. 131).—Los suscritores deben entregar en efectivo metálico y a petición de los promotores las tres décimas del capital: y en estas tres décimas se incluirá la suma que se hubiese anticipado en el acto de la suscripción como precaución contra los fáciles arrepentimientos o contra la insolvencia posterior del suscriptor. Prescribiendo con norma imperativa aquella entrega la ley creyó alcanzar principalmente estos dos fines: a), proteger a la Sociedad de las suscripciones hechas a la ligera por especuladores más o menos solventes y con intención de lucrarse en la reventa inmediata de las acciones, y b), proveer a la Sociedad de un arma eficacísima para obtener más tarde la entrega de las otras décimas, mediante la facultad de vender la acción o de declarar su caducidad con la confiscación de las décimas ya entregadas (art. 168).

431. El precepto legal no queda cumplido si el desem-

defendiendo esta singular figura de Sociedad anónima que parece ello una práctica o ejercicio de escuela, habríamos diferido el combatirla. Nuestro disenso es cierto, porque él sostiene que los socios pueden capitalizar anticipadamente la industria concediendo al socio que la aporte acciones de capital; nosotros, no. Si los escritores franceses demuestran alguna perplejidad al resolver la cuestión para las Sociedades de personas—de modo que no se llega a comprender si es que consideran a la industria como un capital de fundación o más bien como un capital que poco a poco se va formando para estimarse como cuota social únicamente el día de la liquidación—, todos, sin embargo, se hallan de acuerdo al sostener que las acciones industriales no pueden computarse, en el acto de la fundación de las Sociedades anónimas, como cuota de capital. Así, LYON-CAEN ET RENAUULT, II, núm. 570, dice: «Los portadores de acciones industriales no tienen derecho de tomar una parte en el activo social»; THALLER, *Traité élém.*, 1.ª edición, núm. 516; ROUSSEAU, *Manuel pratique des sociétés*, París, 1900, núms. 105 y 107: «Estas acciones (acciones industriales) se llaman a veces acciones no pagaderas en contraposición a las de capital, que toman el nombre de acciones pagaderas... No habiendo contribuido a la formación del capital, no tienen derecho más que a una parte de los dividendos»; VAVASSEUR, 5.ª edit., I, núm. 102, volumen II, núm. 1.007: *Comment estimer en bloc, à l'origine d'une société, le travail quotidien de tous les associés pendant plus de quinze ou vingt ans? Ce serait une tâche impossible et contradictoire. En effet, on confond ainsi deux éléments parfaitement distincts et même antagonistes: le capital, qui suivant la définition de l'économie officielle, est du travail accumulé, c'est-à-dire achevé, réalisé, et le travail à venir, qui ne peut, sans une fiction heurtant la raison, se capitaliser d'avance pour assimiler au capital réel, et, comme lui, se mettre en actions.* Conforme la doctrina alemana: vid. WOL DERNDORFF, art. 209 b, págs. 318-320; BEHREND, § 107, pág. 746; STAUB, 5.ª edición, pág. 384, § 3; LEHMANN UND RING, § 186, núm. 3.º; MAKOWER, § 186, 11. Vid. SIMON, *Die Bilanzen der Aktiengesellschaften*, 3.ª edición, 1899, pág. 173. El art. 3.º de la ley francesa de 1867, reformado por la ley de 1.º de Agosto de 1893, ha proporcionado un argumento más a la tesis sostenida por los autores franceses: «Las acciones representativas de aportaciones en especie deberán ser íntegramente liberadas en el momento de la constitución de la Sociedad», pero no falta entre nosotros, en el art. 134, núm. 1.º, una disposición equivalente.

bolso hecho conjuntamente por los socios o por cada uno de ellos no alcanza a las tres décimas del capital, que debe entregarse en numerario. Si el socio ha de aportar por cada acción un equivalente mixto de dinero y de otros bienes, deberá entregar las tres décimas solamente de la parte que ha de desembolsar en metálico. Las cosas que se aporten *in natura* no son tomadas en consideración para la entrega en numerario: a fin de garantizar su puntual y total entrega, la ley ha establecido otras sanciones (arts. 80 y 73). El socio deudor del efectivo metálico no puede compensarlo con el crédito de los gastos hechos para la constitución de la Sociedad, ya porque la aportación debe hacerse en dinero (art. 131), ya porque dichos gastos no son reembolsables más que después de la constitución de la Sociedad y solamente si se consigue constituirla, no siendo, por tanto, exigibles antes de su constitución (1). La entrega debe hacerse en dinero o en billetes de Banco en la Caja de Depósitos y Préstamos o en un Instituto de emisión legalmente constituido.

Las cosas muebles o inmuebles deberán consignarse en el acto en que se proceda a la constitución de la Sociedad, en poder de las personas delegadas por la Asamblea, a fin de que ésta directamente o por medio de dichas personas pueda comprobar el estado de aquéllas (art. 134, núm. 1.º). Quien las entrega a los promotores antes de la constitución de la Sociedad, corre el riesgo de abusos y de custodia negligente, pues los promotores no son los representantes de la Sociedad (núm. 420).

**432.** Cuando la Sociedad deba ejercer la industria de seguros, basta la entrega de una décima (art. 131<sub>4</sub>). Esta excepción se justifica teniendo en cuenta que en estas empresas el capital llena una función de garantía, no de explotación, porque en una hacienda normal de seguros, el fondo de las primas deberá surtir con holgura al fondo de las indemnizaciones. El capital social puede llenar esa función de garantía aunque quede en las manos de los socios: es más, puede llenarla con mayor seguridad y economía, porque los Administradores de la Sociedad podrían dejarse seducir por empresas arriesgadas, y porque los socios sacarían más provecho de él al emplearlo por cuenta propia. En efec-

(1) Art. 126, Código de Comercio. En igual sentido que el texto la doctrina formada en Francia sobre la ley de 1.º de Agosto de 1893, que en el art. 1.º § 2.º, exige, como nuestro art. 131, la entrega en dinero. Conforme, LYON-CAEN ET RENAULT, 4.ª edición, volumen II, núm. 699; FAURE, *La nouvelle loi sur les sociétés par actions*, pág. 13; ARTHUYS, loc. cit., pág. 38; VAVASSEUR, núm. 397 bis. Conforme expresamente con el texto, la ley alemán 1884, arts. 219, 184 c (§ 221 del Código de Comercio de 1900).

to, la entrega de las tres décimas, tratándose de empresas constituidas por regla general con grandes capitales, proporcionaría a la Sociedad desde su nacimiento un desasosiego motivado por la elección de un empleo seguro y provechoso (1).

**433.** Los promotores señalarán a los suscritores un plazo fijo para hacer la entrega en las formas prescritas por la ley (artículo 132). Transcurrido inútilmente el plazo, podrán obligarles judicialmente al pago o absolverlos de dicha obligación, reteniendo la suma que anticiparon a guisa de arras, como resarcimiento convencional del daño (art. 1.217, Código civil), o bien, cuando no haya habido anticipación alguna, desligarles de dicha obligación, haciéndoles condenar al resarcimiento (art. 1.218, Código civil), por ejemplo, al reembolso de la comisión que se debiese pagar por la colocación de sus acciones, y los intereses (art. 83, Código de Comercio). Libres los suscritores, no se podrá proceder a la constitución de la Sociedad antes de que estén nuevamente colocadas las acciones que hayan quedado disponibles.

**434.** Los Estatutos y la escritura de constitución pueden establecer plazos previos a la reclamación de las décimas sucesivas, con tal que remitan a los Administradores la facultad de acordar la reclamación: el Código establece claramente la hipótesis (art. 89, núm. 4.º). Pero esta concesión de un plazo desaparece en caso de quiebra, porque una disposición de orden público, para hacer más expedita la liquidación de la hacienda fallida, declara vencidos todos sus débitos (art. 701). Este vencimiento anticipado atañe de rechazo al débito de los accionistas, porque las sumas debidas por ellos forman parte integrante del patrimonio social aunque

(1) A estos motivos que justifican nuestra ley, se puede objetar que la entrega de las tres décimas da una prueba segura de la solvencia de los suscritores, tan necesaria para garantizar la suerte de los asegurados; que los grandes gastos de publicidad, de propaganda y de comisiones anticipadas a los agentes el establecimiento de numerosas agencias, las cauciones impuestas por muchas leyes de países extranjeros a donde la empresa extiende su actividad, y, por fin, el peligro de que los primeros siniestros no queden suficientemente cubiertos por las pocas primas recogidas, hacen oportuno extender la ley común a las empresas aseguradoras, convirtiéndola en más exigente aún para con éstas, según se ha hecho en muchas países. Vid. VIVANTE, *Il contratto di assicurazione*, volumen II, número 40; volumen III, núm. 66. Estas razones nos explican que la ley alemana de 11 de Junio de 1870 sobre Sociedades por acciones exigiese para las Sociedades de seguros el desembolso del 20 por 100, mientras para las otras se contentaba con el 10 por 100, y que la ley de 1884 (art. 210) y ahora el Código de Comercio alemán (§ 195) establezcan una medida uniforme para todas las Sociedades: el 25 por 100.

se hallen aún diseminadas por sus respectivas haciendas particulares, y la regla que se refiere al patrimonio social se refiere necesariamente a las fracciones separadas que lo constituyen. Si no fuese así, la pérdida del beneficio del plazo por parte de la Sociedad a nada conduciría, porque se debería retrasar la liquidación hasta que vencieran los plazos quizá lentísimos, establecidos por los Estatutos para el pago de las décimas. El texto del Código se expresa en este sentido, porque el art. 852 concede al comisario, sin limitaciones, la facultad de pedir las entregas ulteriores de las que el Tribunal reconozca la necesidad: el Juez podrá discrecionalmente conceder a los accionistas los breves plazos que repunte necesarios para atenuar el daño de una reclamación repentina (1).

**435.** Cuando las tres décimas entregadas en el acto de la constitución sean restituidas más tarde por el Instituto de emisión a los Administradores o a un mandatario del Consejo (artículo 133.), deben retenerse en las cajas sociales o emplearse en la hacienda social. Los Administradores que a su vez las devuelvan a los suscritores o a quienes las proporcionaron por cuenta de los mismos, no sólo se exponen a una responsabilidad personal (artículo 147, núm. 1.º), sino que cometen una estafa, castigada por el art. 246 del Código de Comercio. Existe una estafa punible, porque con este abuso, los Administradores simulan entregas que no existen, con el fin de obtener entregas efectivas de los sucesivos compradores de las acciones. Quizá los Administradores que suscribieron todo el capital tomando en préstamo de cualquier Banco el importe de las tres primeras décimas para efectuar el desembolso legal, confiaban en colocar prontamente las acciones entre los verdaderos accionistas. Pero, puesto que éstos habrían sido inducidos a engaño, por la confianza de que se había observado la ley y de que existían verdaderas entregas para garantizar la seriedad y el control de los primeros suscritores en la constitución de la Sociedad, la conducta de los Administradores posee la cualidad de ocasionar dicho perjuicio a los futuros accionistas y a la buena fe del público, que el art. 246 tiende a salvaguardar.

(1) En este sentido se expresa SRAFFA, *Foro ital.*, 1894, 196, y la jurisprudencia francesa: Casación de 31 de Mayo de 1902; *Dalloz.*, 351; Casación de 25 de Octubre de 1897; *id.*, 1898, 297; Apelación Burdeos, 3 de Marzo de 1881: *idem*, 1886, 2, 68; Apelación París, 1.º de Agosto de 1850; *id.*, 1850, 2, 47; 13 de Agosto de 1850; *id.*, 1851, 5, 225; VAVASSEUR, I, núm. 523; HOUQUIN, I, núm. 313. Predomina en la doctrina la opinión contraria: BOISTEL, núm. 933; LYON-CAEN ET RENAULT, II, núm. 736; ARTHUYS, *Traité des soc. comm.*, 1906, I, núm. 460.

**436.** *Asamblea constituyente* (art. 134).—Reunidas todas las suscripciones, efectuado totalmente el desembolso, los promotores o el Presidente designado en el programa, deben dentro de los quince días de haberse cumplido el plazo señalado para esta última operación, convocar en forma legal (art. 155) la Asamblea general de suscritores, que se llama *constituyente*, porque debe acordar el acto constitutivo. El expediente de su reunión y de los acuerdos que ella tome integran el acto constitutivo. En sus deliberaciones, la Asamblea es soberana para aprobar o rechazar todas las proposiciones, pero no puede salirse de los límites marcados por el programa y por las suscripciones en detrimento de los suscritores: puede aceptarlas, puede rechazarlas y puede completarlas en los puntos pasados por alto, pero no puede modificarlas. Si los accionistas presentes representan a los ausentes (art. 136), es lógico que no puedan modificar las expresas declaraciones de voluntad de éstos.

**437.** Esta Asamblea no estará válidamente constituida si no asiste a ella la mitad, por lo menos, de los suscritores, ya personalmente, ya por medio de mandatarios (art. 156) (1). Para constituir la válidamente pueden concurrir también quienes aportaren bienes en especie y se les hubiese prometido una participación en los beneficios; pero no los cesionarios de los suscritores, porque toda cesión realizada antes de la constitución legal de la Sociedad carece de efectos (art. 137), y dichos cesionarios sólo podrían participar como mandatarios de su cedente en defensa de los eventuales intereses propios (art. 160).

**438.** En esta Asamblea constituyente todo suscriptor tiene un voto, cualquiera que sea el número de acciones que haya suscrito, porque actúa como contratante, y, por tanto, no puede dar varios votos y varios consentimientos. Todo acuerdo debe reunir la adhesión de la mayoría absoluta, es decir, de la mitad más uno de los presentes, cualquiera que sea el número de acciones que representen; debe, por consiguiente, reunirse la adhesión de, al menos, la cuarta parte, más uno, de los suscritores (número 437).

(1) Ninguna Asamblea anterior a la constitución de la Sociedad puede válidamente deliberar acerca de la escritura social con un número de presentes y de votantes menor que el fijado por el art. 156. Si las Asambleas en segunda convocatoria fuesen válidas con cualquier número, como se halla establecido para las Asambleas posteriores a la constitución de la Sociedad, la suerte de los suscritores estaría en poder de los promotores y de sus amigos: vid., arts. 156 y 157; *Relaz.*, MANZINI, pág. 362. Conforme, NAVARRINI, *Comm.*, núm. 296.

Los abstenidos se cuentan entre los presentes, por lo que cooperan con su presencia a la validez del acuerdo, porque concurren a formar la mitad de los suscritores, pero su abstención dificulta el acuerdo porque cada abstención es un voto quitado a la mayoría absoluta.

Los ausentes no se cuentan, aunque hayan enviado su adhesión por escrito, porque la ley no cuenta entre los órganos capaces de formar la voluntad social más que aquellos accionistas que asistiendo a las discusiones y votando en la Asamblea pueden dar un voto garantido por las formalidades de una declaración colectiva.

**439.** Los socios que esperen una participación o aporten bienes en especie, no tienen voto en los respectivos acuerdos que vayan a formar parte, cual otras tantas cláusulas, de la escritura de constitución. No pueden tomar parte en ellos, si bien la prohibición se busque inútilmente en la ley, porque no deben hacer vano el especial amparo que el Código quiso en esta materia conceder a los socios que aporten el metálico sobre los que aporten cosas muebles o inmuebles. Quiso el Código, modificando las reglas generales sobre contratos, que los suscritores pudiesen libremente impugnar con su voto las estimaciones aceptadas y las participaciones de utilidades concedidas con sus suscripciones, y quiso que, reunidos en Asamblea, mejor informados de los comunes intereses por la libre discusión de los mismos, pudiesen pasar sobre los vínculos contraídos individualmente. Esta particular tutela resultaría vana si aquellos suscritores cualificados por las aportaciones o por los beneficios, usando del voto en la Asamblea, pudiesen superar nuevamente el de los otros socios. Además, el poder de decidir concedido a la mayoría se explica y justifica cuando los votos que la constituyen son homogéneos, es decir, determinados, al menos formalmente, por el interés social. Pero cuando los votos se hallan manifiestamente determinados por intereses opuestos al interés de la Sociedad, justo es que se abstengan de la deliberación que les atañe personalmente, a fin de que prevalezca, fuera de su influencia, el interés social. Equivocadamente se argüiría por las reglas consignadas en el Código para la constitución simultánea (art. 128), el que todos los socios, incluso los que se estipularon para sí beneficios o que aportaron bienes en especie, concurren con su aceptación a concertar el contrato social. Equivocadamente, porque en este caso, el disentimiento de uno solo basta para anular el contrato, mientras que en los acuerdos colectivos, el disentimiento de uno o de la minoría, queda sepultado por el voto de la mayoría. En el primer caso, la

protección a los socios que aportan el numerario es tan grande que no se podría imaginar una mayor; porque cada uno de ellos es dueño de la situación, negando su adhesión y oponiendo un obstáculo insuperable a la conclusión del contrato. En el segundo caso, su protección no depende ya de su voto, sino del de la mayoría y, por tanto, conviene impedir que ésta se inficione por intereses opuestos al interés colectivo (1).

Superada esta deliberación, los socios excluidos de la misma recuperan el derecho al voto y a firmar la escritura social, ya porque el contraste de intereses ha encontrado su conciliación en el voto favorable, ya porque la ley impone a todos los socios el derecho y el deber de concurrir, personalmente o por medio de representantes, a la estipulación de la escritura social (art. 136).

440. A esta Asamblea vienen a parar todos los contratos preliminares estipulados entre los promotores y los suscritores para someterse a la condición a que fueron subordinados, es decir, a la aprobación colectiva del acto constitutivo. En esta Asamblea cada suscriptor actúa como miembro de la colectividad, dispone de un voto y es dueño de usar de éste en los límites que la ley le concede, incluso para anular los actos preliminares hasta entonces realizados. Este concepto no viene claramente afirmado por la ley, porque ella no pide a los suscritores la aprobación conjunta de la escritura social. Pero puesto que ellos pueden impedir la faltando a la reunión, absteniéndose de votar o rechazando cada una de las proposiciones, es evidente que la ley asegura a los socios la libertad y la irresponsabilidad del voto (2).

(1) NAVARRINI, *Comm.*, núm. 296, con experimentada penetración llega al mismo resultado, pero no nos parecen exactos los motivos que aduce para justificarlo. Dice que quienes aportan cosas muebles o inmuebles o se reservan los beneficios son *proponentes*, y que por ello no pueden ser *aceptantes* de las propias proposiciones votando en la Asamblea. Pero así como ninguna ley excluye a los proponentes de las deliberaciones que se refieren a sus proposiciones—más aún es práctica constante el que tomen parte—, así, el motivo de su forzada abstención debe buscarse en el género de la proposición y en el sistema adoptado por la ley para impedir los abusos.

(2) El derecho absoluto de los socios a no aprobar la escritura social se reconoce unánime en los trabajos preparatorios, así por los que preparaban el artículo 136 del Código de 1865, conforme con el 134 del Código vigente, como por aquéllos de los que éste último se deriva más inmediatamente. En efecto, léase en la *Relaz.*, del Senador DI SAN MARTINO en el Senado, ses. 1857-58: «El proyecto es bueno en cuanto que tiende a atribuir a los accionistas el medio de proceder a una cuidadosa investigación y a reservar a los mismos el medio de desechar toda pretensión excesiva. Es cierto que el proyecto no previene a los fundadores contra la malquerencia de los accionistas que se negasen a aceptar una proposición evidentemente equitativa. Pero para remediar tal inconveniente convendría re-

Puede parecer que esta libertad de negar el propio voto a la constitución de la Sociedad contradiga a la promesa de constituirla dada mediante la suscripción del programa y, por tanto, conculque el principio de irrevocabilidad de los contratos (artículo 1.123, Código civil). Pero la contradicción se desecha considerando que en este contrato preliminar de suscripción, todo suscriptor ha dado su consentimiento en beneficio propio individual, mientras que los votos emitidos en la Asamblea son declaraciones de voluntad dadas por los accionistas en función de órganos sociales con las formas, limitaciones y garantías de un acuerdo colectivo. La naturaleza distinta de esta cooperación de los suscriptores salta en seguida a la vista cuando se considere que en los contratos preliminares, la voluntad de cada suscriptor es decisiva para su obligación, mientras que en la escritura de constitución, su voluntad no hace más que aportar una contribución fraccional a la voluntad colectiva que está formada por la mayoría y que es decisiva incluso contra el voto individual de aquél.

No hay, por tanto, contradicción real alguna entre su *sí* dado en el contrato preliminar y su *no* proferido en la Asamblea, porque éste y aquél se han dado en ocasión distinta. A lo más se podría ver en ello una excepción al principio por el cual quien impide el cumplimiento de una condición, debe sufrirla como si se hubiese cumplido (art. 1.169, Código civil).

**441.** Las funciones de la Asamblea constituyente son éstas (art. 134):

1.º Debe investigar si fué suscrito todo el capital y si se

currir a discusiones generalmente dispendiosas, de modo que el solo peligro bastaría para reducir a bien poca cosa el ideado y desgraciadamente necesario remedio». En la *Relaz.*, Corsi en la Cámara, *sess.* 1863-84, se dice: «Por esta disposición (convertida en el art. 136 del Código de 1865), los pactos sociales, que hasta ahora no se discutían, se ponen en discusión por los socios reunidos, junto con las partes sustanciales del contrato: es ésta una de las saludables disposiciones que deberán dar a los socios una garantía mucho mayor que la que resulta de la aprobación gubernativa»; *Lavori prep.*, volumen 1, parte 2.ª, págs. 164 y 318; *Verb. Comm. Prelim.*, del Código vigente, núm. 491, V: «A fin de que el acto social contenga los elementos esenciales de la Sociedad, se estima oportuno que deba ser estipulado en la primera Asamblea»; *id.*, *Verb.*, núm. 517: «Mediante el cumplimiento de las atribuciones de la primera Asamblea general se aseguran todos los elementos necesarios para formar un contrato completo en todas sus partes sustanciales»; *Atti della Commis. prelim.*, II, págs. 29 y 61; *Relaz.* MANZINI, pág. 461: «Hasta la constitución regular de la Sociedad no existe el vínculo jurídico que dimana del contrato social, sino solamente un pacto de *contrahendo* entre quienes prometieron asociarse».

entregaron las décimas reclamadas por los promotores. Esta segunda investigación, la sola que menciona la ley, hace necesaria la primera, porque no pueden decirse entregadas las tres décimas de cada cuota social si no se comprueba que existe la obligación de pagarla por entero.

No obstante la aprobación de la escritura de constitución, el suscriptor que no ha tomado parte, puede demostrar que su obligación no existe. Es cierto que por disposición de la ley los socios ausentes se entienden representados por los que intervinieron (art. 136), pero el presupuesto para aplicarla es que el socio ausente sea socio, es decir, que esté obligado por la suscripción de las acciones.

**442.** 2.º Debe deliberar sobre las aportaciones que no consistan en numerario (art. 134, núm. 1.º). De ese modo, si los suscriptores considerados uno a uno han caído en el engaño de aceptar aportaciones ficticias, la ley los defiende concediendo a la Asamblea general la facultad de rechazar con un voto colectivo el asunto que cada uno ha aceptado adhiriéndose al programa (1). Y es una regla que confirma el sistema propuesto para explicar la ley. Toda suscripción es un contrato preliminar subordinado al acuerdo de la Asamblea: si éste no es favorable, la aceptación de cada suscriptor aislado es ineficaz.

La Asamblea es libre (2) de aceptar o de rechazar el valor atribuido en el programa a las aportaciones en especie (3), y puede rechazarlo aun cuando haya sido determinado por una cláusula de los Estatutos aceptados al tiempo de las suscripciones—y éstos no pueden ser objeto de discusión (art. 134, núm. 2.º)—porque la estimación de las cosas aportadas no puede colocarse,

(1) Nuestra ley no excluye el peligro de que los promotores nombrados Administradores se valgan de su influencia para vender a la Sociedad los propios bienes y para procurarse así los medios necesarios para la entrega de las ulteriores décimas. Contra este peligro provee el Código de Comercio alemán, § 207 (art. 213 de la ley alemana del 1884), que prescribe la aprobación de la Asamblea general para adquirir inmuebles u otros establecimientos que importen un gasto superior a la décima parte del capital, cuando aún no hayan transcurrido dos años desde la transcripción.

(2) Debates en el Senado. Vid. especialmente los discursos del Relator LAMPERTICO, y del Honorable PESCATORE, *Lavori preparatori*, 1, 1, 955 y siguientes.

(3) Se debe comprender entre las cosas muebles o inmuebles aportadas todo lo que no consista en numerario, incluso los créditos, los derechos y los proyectos técnicos: Apelación Génova, 25 de Mayo de 1884; *Eco*, 289. Si el Código prescribe la entrega anticipada de sola aquella parte de capital que consista en numerario, es porque todas las otras aportaciones no resultan obligatorias si no son aprobadas por la Asamblea.

para eludir el rigor de la ley, en los Estatutos, los cuales, por su naturaleza se hallan destinados a regir a la Sociedad después de constituida.

La Asamblea no puede reducir el valor de las cosas aportadas, sin el consentimiento del propietario: el decidir después si la mayoría puede hacer obligatoria esta reducción, incluso para los suscritores disidentes y ausentes, es cuestión de interpretación. Si fué intención de los suscritores concurrir a la constitución de la Sociedad sólo a cambio de que las cosas aportadas tuviesen realmente el valor pactado, la mayoría no puede variarlo; por el contrario, si dicho valor constituyó una condición impuesta por el propietario de la cosa aportada y soportada por los suscritores, la mayoría, de acuerdo con aquél, puede reducir la estimación. Así, si se aportó una presa de agua para destinarla como fuerza motriz del taller, es de suponer que los suscritores hayan querido que ella tuviese la fuerza y, por tanto, el valor, declarado en el programa, y la mayoría de la Asamblea podrá aceptar o rechazar dicha aportación, pero no podrá contentarse con una fuerza menor, aun cuando el precio se redujese proporcionalmente. Si en su lugar se aportó una cantidad de géneros fungibles, la reducción será lícita, porque a los suscritores les debe ser indiferente que se hayan aportado dichos géneros o el dinero con que se puedan reemplazar (1).

Cuando no se determinó el precio de las cosas aportadas se nombrarán uno o más peritos para certificarlo. En tal caso deberá diferirse la Asamblea, porque la estimación puede hacer necesaria la suscripción del capital que quedase descubierto:

(1) La cuestión, en opinión nuestra, se reduce a una interpretación de la voluntad de los suscritores. No así en la doctrina francesa, que se halla dividida. Para algunos autores, la mayoría puede siempre reducir el valor de las aportaciones cuando el propietario consiente en la reducción, pues de lo contrario se la pondría en la alternativa de acordar la disolución de la Sociedad o de aceptar la estimación primitiva, en detrimento de todos: LYON-CAEN ET RENAULT, II, núm. 717. Para otros, la mayoría no puede aceptar la reducción, porque ella no puede modificar las obligaciones de los suscritores y porque éstos no deben hallarse constreñidos a seguir concediendo su confianza a los promotores que iniciaron la Sociedad perjudicándola con estimaciones exageradas: ARTHUYS, *Constitution des soc.*, pág. 56; VAVASSEUR, I, núms. 407 y siguientes y los otros autores allí citados. Entrambas soluciones nos parecen excesivas y no conformes con los principios. La ley francesa de 1893, para hacer sufrir a los promotores que aporten bienes en especie los riesgos de una aportación desleal, declara en el art. 2.º que las acciones dadas a cambio de los mismos no podrán ser negociadas hasta dos años después de la constitución de la Sociedad. Según el nuevo Código alemán, todo Banquero que ponga en circulación las acciones dentro de los dos años de la inscripción de la Sociedad, responde, en unión de los fundadores, de una constitución irregular (§ 203).

**443.** 3.º Debe discutir y aprobar los Estatutos, si no fueron ya aceptados al tiempo de las suscripciones (art. 134, número 2.º). Si fueron aceptados por los suscritores, es inútil discutirlos, porque la Asamblea no puede salir de este dilema: o debe aceptarlos tal como son, o renunciar a la constitución de la Sociedad; todo ello, por respeto al principio según el cual la Asamblea puede aceptar o rechazar los contratos preliminares estipulados con las suscripciones y puede completar las lagunas, pero no puede modificarlos.

La ley menciona frecuentemente a los Estatutos como un acto separado del acto constitutivo, pero se debe reconocer que aun teniendo funciones distintas, son partes integrantes del mismo acto, ya que si el acto constitutivo es un contrato, los Estatutos forman simplemente uno de sus elementos. Los Estatutos deben necesariamente redactarse y votarse juntos con la escritura de constitución, porque no se puede concluir un contrato si simultáneamente no se establecen todos los elementos sobre los que debe reunirse el consentimiento de los contratantes. Uno no tiene eficacia jurídica cuando el otro no lo completa: instrumento constitutivo, porque no indica el futuro ordenamiento de la Sociedad; los Estatutos, porque no contienen el contrato y principalmente la expresión de los accionistas contratantes y de sus aportaciones. Precisamente por su unidad orgánica, la ley quiere que dichos dos documentos vayan siempre unidos, tanto ante el Magistrado que debe verificar la constitución regular de la Sociedad, como en todos los anuncios (1).

Para aplicar con estable uniformidad las reglas orgánicas prescritas por los Estatutos, las grandes Empresas tienen reglamentos especiales que ordinariamente son obra del Consejo de Administración: no se publican en legal forma y no tienen autoridad para con los terceros.

**444.** 4.º Acuerda la participación de los promotores en los utilidades (art. 134, núm. 3.º). Prohibida toda acción de favor, toda prima y toda comisión en compensación de su iniciativa, la ley permite, sin embargo, compensarlos con una participación en las utilidades; así, sin detrimento del capital social, se puede interesarlos en la explotación de la nueva hacienda. Al mismo tiempo, la ley ha tutelado a los suscritores contra la codicia de los promotores, regulando su participación con las si-

(1) Código de Comercio, arts. 91, 94, 95, 96, 100, 147, núm. 5.º, 230 y 248. Es evidente que en algunos artículos el Código comprende con la denominación de escritura de constitución, a los Estatutos, también; arts. 99 y 230.

güentes precauciones: a) La participación debe concederse sobre las utilidades líquidas, después de la aprobación del balance; b) no puede exceder de la décima parte de las utilidades líquidas, ni durar más de cinco años o más del tercio de la vida asignada a la Sociedad: el plazo más breve es obligatorio, y c) debe ser aprobada por la Asamblea constituyente, que es libre de rechazarla o de reducirla, salvo, respecto a los promotores, el derecho al reembolso de los gastos, si ello estaba comprendido en las utilidades que se esperaban por la participación (1).

La Asamblea no puede, por el contrario, discutir las recompensas asignadas por los Estatutos, ya aceptados por los suscriptores, al Consejo de administración, como las medallas de presencia y la participación en las utilidades, si bien hayan sido llamados a formar parte por la primera vez los mismos promotores. Naturalmente que la Asamblea podría discutir y rechazar aquella asignación cuando, bajo las apariencias de una recompensa por la labor de los Administradores, ocultase un beneficio para los promotores.

**445.** Los promotores partícipes de las utilidades líquidas, no resultan por eso sólo socios o accionistas, ya que nada aportaron al capital social. Por ello no tienen derecho al voto en las Asambleas, ni aun en las que preceden a la constitución de la Sociedad; no pueden ejercer ninguna sindicatura sobre los Administradores ni detener sus actos, aunque teman un perjuicio; no votan el balance, pero deben soportarlo como fué votado por los accionistas, y no tienen derecho a una rendición de cuentas particular de la administración, ni a la inspección de los libros sociales (artículo 142), sino sólo a la comunicación del balance y de los documentos que lo justifican. En fin, no pueden impedir la modificación de los Estatutos sociales, por ejemplo, la reducción del capital o la disolución anticipada de la Sociedad, ni pueden oponerse a la formación de aquellos fondos de amortización con que los socios proveen al interés de la Sociedad sin intención de defraudarles en sus derechos. La hacienda social debe administrarse como si tal pacto de participación no existiese, el cual no debe pesar en ningún sentido sobre los acuerdos de los socios. La Sociedad debe proveer a la prosperidad y a la estabilidad de su propio porvenir, y no puede sacrificarlo por consideración a los intereses transitorios de los promotores, que querrían partir todas las utilidades en los pocos años en que se les admite a la participación. Ni se puede obligar a la Sociedad a hacer dos balances, uno para

(1) Código de Comercio, arts. 127, 129, 130 y 134, núm. 3.º

si y otro para los promotores, porque se cambiaría el objeto mismo del contrato, que es la participación de los promotores en las ganancias líquidas resultantes del balance social, creando para los promotores un balance a propósito y ficticio, que no concordaría con el efectivo movimiento del patrimonio social. Consiguientemente, si un promotor ha aprobado el balance social como Director, como Administrador y también como accionista, no puede combatir los resultados, salvo el caso de fraude, ni siquiera como promotor; ya que, si ha reconocido que aquél es el balance más conforme con los intereses de la Sociedad, no puede pretender uno especial conforme a sus intereses de tal promotor (1).

Cuando una ley especial permita que los promotores sean admitidos a participar en los beneficios mientras dure la Sociedad, puede surgir la duda sutil de si tendrán derecho a concurrir en la liquidación al reparto de las utilidades acumuladas en el fondo de reserva. Bajo el imperio del Código vigente, que concede a los promotores una participación solamente temporal, la cuestión puede dejarse a un lado (2).

Los promotores pueden ceder su crédito a quien les plazca y transmitirlo a los propios herederos en las condiciones en que ellos mismos podían ejercitarlo (3).

**446. 5.º** Nombra a los Administradores si no fueren designados en el instrumento en que se verificaren las suscripciones: en este instrumento los promotores pueden legalmente reservarse el oficio de Administradores para durante cuatro años (art. 124).

**6.º** Nombra a los Síndicos y es libre para cambiar los que los socios hubiesen aceptado firmando el programa, pues de lo contrario los promotores podrían reservarse el oficio de Administradores y elegir también a los Síndicos, distribuyéndose todas las partes como en familia. Repugna a la función de los Síndicos el que sean elegidos por aquéllos que han de sufrir la vigilancia: la ley es taxativa en este punto (4).

(1) Casación Turín, 27 de Diciembre de 1907; *Monitore*, 1908, 162; Apelación Milán, 2 de Abril de 1907; *Foro*, 781; Casación Florencia, 23 de Noviembre de 1874; *Annali*, 1875, 1, 33; Casación Florencia, 27 de Abril de 1885; *Tem ven.*, 277; Casación francesa, 29 de Febrero de 1888; *Annales*, 11, 93; Apelación París, 16 de Julio de 1896; *Dalloz*, 1899, 11, 361, con nota de THALLER. Sin embargo, como los derechos de los promotores provienen de una cláusula del contrato social, prescriben a los cinco años: Vid. Casación Turín, 27 de Diciembre de 1907; *Monitore*, 1908, 162; *id.*, 6 de Julio de 1906; *Foro*, 923.

(2) Conforme Apelación Roma, 19 de Abril de 1910; *Foro*, 656 y la nota de A. SCIALOJA, *ibid.*

(3) Vid. art. 1.277, Código civil. Apelación Génova, 17 de Febrero de 1888; *Eco*, 75.

(4) Se demuestra por el cotejo entre las disposiciones de los arts. 134, núm. 4.º y 134<sub>1</sub>, núm. 5.º, con las de los arts. 124 y 183.

La aceptación de los Administradores y de los Síndicos no es necesaria para constituir definitivamente la Sociedad: la ley la presume (art. 139), considerando que generalmente no son nombrados sin su previo consentimiento.

7.º Delibera sobre la oportunidad de aprobar las operaciones hechas por los promotores, exceptuadas las necesarias para la constitución de la Sociedad (art. 138).

**447.** Si estos acuerdos no han sido votados por la mayoría prescrita por la ley, todos los socios, incluso los que no asistieron a la reunión, podrán reclamar los desembolsos ya efectuados, probando con el expediente de la Asamblea redactado por el Notario presente, que ha faltado la constitución. En tal caso todos los gastos hechos recaerán sobre los promotores (art. 126<sub>2</sub>); la cláusula del programa por la que los suscritores se obligasen a reembolsarlos en todo caso sería nula, porque mermaría su libertad de discutir la escritura de constitución.

Si dichos acuerdos fueron tomados con arreglo a ley, y, por tanto, con el consentimiento válido de la mayoría, el contrato social queda concluído y el instrumento notarial a que se debe confiar suministrará y conservará una prueba auténtica para el porvenir.

**448.** *Naturaleza jurídica de la escritura de constitución acordada por la Asamblea.*—El acuerdo de la Asamblea que se sobrepone a los numerosos contratos preliminares suscritos por los accionistas y los funde en una sola escritura de constitución (núm. 422), tiene la fuerza obligatoria de un contrato que ha recogido la adhesión de todos los socios. Es cierto que su validez no depende del concurso de todos (art. 136). Pero puesto que el programa, depositado ya judicialmente, debe contener las condiciones principales de la escritura social (1) y los suscritores de esas acciones deben haberse adherido expresamente (art. 130); puesto que en esta Asamblea ningún suscriptor puede exceder a los otros disponiendo de más votos (2) y quienes se hallen en contraposición de intereses con la Sociedad deben abstenerse de votar (núms. 438 y 439); puesto que no se puede deliberar en ninguna sucesiva convocatoria con un número de socios inferior al que habría sido necesario en la primera (3); puesto que se facilita en esta Asamblea el derecho de los socios a pedir el aplaza-

(1) Art. 129.

(2) Art. 155.

(3) Vid. nota 37.

miento para obtener mayores informaciones (1), y puesto que, por fin, el campo de las modificaciones que queda libre a la Asamblea, es aquello sólo, generalmente restringidísimo, que no fué determinado por las indicaciones del programa, conocidas y aceptadas por todos los suscritores (2): así pareció al legislador que podía fundar sobre esta base la presunción absoluta de que la escritura de constitución es el resultado del consentimiento de todos los socios, y proclamó esta presunción mediante la siguiente fórmula: «Para la estipulación del acto constitutivo de la Sociedad, los socios presentes representan a los ausentes.» Merced a esta presunción, el instrumento público que pone fin a los trabajos de la Asamblea adquiere la fuerza obligatoria de un contrato, la misma fuerza del instrumento público que viene estipulado entre todos los suscritores del capital en la constitución simultánea de la Sociedad (núm. 449). Y es necesaria esta equivalencia entre las dos formas de constitución, porque la Sociedad anónima no debe tener por base un acto de distinto valor jurídico cuando se advierte que en su ordenamiento legal, en su publicidad y en su actividad económica desaparece toda huella del diferente camino seguido para su constitución.

Puesto que la escritura social de la que los Estatutos primitivos forman parte integrante, está considerada por la ley como obra unánime de los socios, puede modificar o suprimir aquellos derechos individuales que la mayoría no podría quitar a un socio sin su particular consentimiento, porque excederían de los poderes de la Asamblea. Así, por ejemplo, será válido el pacto por el cual los socios renuncien a todo o parte de lo obtenido en la liquidación y lo destinen a una obra de beneficencia, y será igualmente válido el pacto por el que, consintiendo anticipadamente en la prórroga de la Sociedad, renuncien al derecho de retirarse (art. 158). Semejantes derechos no podrían ser negados a cada uno de los particulares socios de la mayoría que acuerda modificar la escritura social; pero ellos mismos pueden renunciarlos, ya que no hay ningún razón de orden público para privar a los socios de la facultad de renunciar a los beneficios de la ley.

**449.** *Constitución simultánea* (art. 128).—La Sociedad puede también constituirse mediante uno o más instrumentos públicos en que los socios suscriban en absoluto todo el capital social, que puede también ser aportado íntegramente con cosas distintas de dinero. Este procedimiento se distingue esencial-

(1) Compárense los arts. 135 y 162.

(2) Art. 134, núms. 1.º, 2.º y 4.º; vid., el núm. 436.

mente del anterior, porque con él no se efectúa ninguna pública suscripción de acciones y, por tanto, cesa la razón de aplicar las precauciones introducidas en defensa de los suscritores durante el período preparatorio de su reclutamiento, es decir, el depósito del programa (art. 129), el depósito de las suscripciones (art. 89, párrafo último), y las formalidades de su autenticación (art. 130). Pero la falta de las suscripciones autenticadas por Notario, que se requiere en la constitución sucesiva, lleva consigo la necesidad de la redacción de uno o más instrumentos públicos, porque no hay una Sociedad constituida regularmente si el Notario no interviene con su autoridad para hacer constar la obligación contratada por los socios (núm. 416).

En la escritura social se debe hacer constar que se han observado todas las normas establecidas para la validez de un contrato que tenga por objeto la constitución de una Sociedad anónima (art. 89). Débese especialmente hacer constar la suscripción de todo el capital y la entrega de los décimas mandadas por la ley.

El art. 89, párrafo último, que manda unir a la escritura de constitución la prueba del primer desembolso, demuestra que éste es necesario aun cuando la Sociedad se haya constituido sin suscripción pública; y en verdad que sin este desembolso resurgiría el peligro, que el legislador quiso apartar, de suscripciones hechas por personas insolventes para especular con la venta inmediata de las acciones. Es supérfluo recordar que aquél debe contener el nombramiento de los Administradores y de los Síndicos, porque debe reunir todos los requisitos de una escritura de constitución de Sociedad anónima (1).

450. Todos los suscritores primitivos de las acciones, cualquiera que sea su número, deben en esta hipótesis considerarse como promotores, y, por tanto, recaerá sobre cada uno de ellos la responsabilidad civil y penal, si no se observa la ley.

En esta forma de constitución, la obra de los promotores no se desenvuelve públicamente como en el caso de suscripciones pú-

(1) Vid. art. 134, núms. 1.º y 4.º, Tribunal de Turín, 23 de Mayo de 1893; *Giurisprudenza ital.*, 1, 2, 459. Por las razones expuestas en el texto, no son aplicables a esta forma de constitución los arts. 129, 130, 132, 134, 135 y 136, mientras lo son los arts. 131 y 133. Esto se afirmaba explícitamente en el proyecto VIGLIANI en el Senado, *Lavori preparatori*, 1, 1, 270. Si esta declaración desapareció sin oposición en el proyecto presentado por la Comisión del Senado, no es de creer que se quisiese dispensar a los contratantes de la cauta entrega de las décimas, porque su Relator, el Honorable LAMPERTICO, *id.*, pág. 425, decía en su *Relaz.* que ésta es en todo caso una garantía real de la seriedad de la especulación y de la voluntad de cumplir las obligaciones sociales.

Publicas, sino por medio de negociaciones que recogen alrededor de un programa común el capital necesario para actuarlo; y se debe presumir que en esta fase preliminar de reclutamiento, todos los suscritores han desempeñado el oficio de promotores, a menos que el contrato haya reservado a uno o a varios de ellos este carácter, por ejemplo, para reconocerles el derecho al reembolso de gastos o a la reserva de beneficios. Hubiese sido muy cándido el legislador si hubiera permitido a estos suscritores el que sustrajeran a los futuros accionistas la garantía personal de los promotores, de aquellos que efectivamente tomaron la iniciativa del negocio. Si esto fuera lícito, bastaría escoger la forma de constitución simultánea, es decir, la forma predilecta para la especulación, para eludir las sanciones civiles y penales que el legislador ha establecido precisamente contra los abusos de la especulación, esto es, contra las simulaciones, las falsedades, los fraudes cometidos e intentados por los promotores en las relaciones, en las declaraciones o en las peritaciones que acompañan al contrato social (arts. 146 y 247, núm. 1.º). Si ello fuera lícito, ya no habría nadie que respondiese ilimitadamente de los compromisos contraídos en favor de la Sociedad antes de su legal constitución (arts. 126 y 138). Estos suscritores podrían reservarse premios y agios y beneficios particulares que excedieran del límite legal, devorando, al nacer, capital y dividendos a la futura Sociedad, porque la prohibición del art. 127 no atañe a los promotores. Faltaría quien fuese personalmente responsable de todos los documentos referentes a la constitución de la Sociedad y que debiera hacer la entrega a los primeros Administradores (art. 139). El promotor de una Sociedad constituida en forma simultánea que tomase parte en la suscripción del capital social y en su escritura de constitución para inflar el valor de las acciones y descargarlas solícitamente sobre cualquier cándido, se encontraría en mejor situación que el promotor que tomando la iniciativa para la constitución sucesiva, se hallaría amenazado por todas aquellas sanciones. El primero, como suscriptor que toma parte en la constitución simultánea, eludiría la calificación de promotor y todas las sanciones inherentes a esta función: cometiendo un engaño más, se pondría a salvo. No era ciertamente ésta la intención de MANZINI, que en su Informe dirigido al Senado escribía (LXXIV, pág. 319): «En una y otra forma de constitución, los peligros y los lazos tendidos a la buena fe ajena son igualmente frecuentes». Si algún Código más reciente ha declarado de un modo expreso que todos los suscritores del capital, en la constitución simultánea, deben considerarse como promotores, esta disposición demuestra que ella es inherente a la índole de esta forma de cons-

titución y necesaria para la defensa de la fe pública (1).

Las lagunas serían tan perjudiciales para el sistema legislativo que se convertirían en argumentos para interpretar la ley.

No faltan las razones exegéticas. En efecto, las normas acerca de los promotores se hallan escritas en una sección que se refiere a entrambas formas de constitución; las reglas relativas a los promotores se encuentran delante de las que respectan a dichas dos formas, y el art. 91 del Código de Comercio ordena que el Tribunal compruebe, sin distinguirlas, si se han cumplido todas las condiciones establecidas para la constitución legal de la Sociedad, entre las cuales se hallan las referentes a los promotores.

451. Las dos formas paralelas de constitución que recorrieron distinto camino para llegar a la conclusión de la escritura social, marchan posteriormente por una misma vía para su publicación legal.

452. La Sociedad, iniciada por los promotores y concertada por los socios, procede a la conquista de su personalidad jurídica sin ninguna ingerencia gubernativa (2), merced a un amplio sistema de publicidad que no puede efectuarse sin la aprobación de la autoridad judicial.

La ley confía al Notario que autorizó la escritura de constitución y a los Administradores el cuidado de depositarla dentro de los quince días de su fecha en la Cancillería del Tribunal en cuya jurisdicción se establezca el domicilio de la Sociedad (art. 91).

El Tribunal, al que se remite dicho testimonio con sus anexos (art. 89, párrafo último), no está llamado a juzgar del valor técnico y económico de la nueva entidad, sino a llenar una fun-

(1) Código de Comercio alemán, § 287: «Se consideran como promotores quienes en la constitución simultánea firman el contrato social o aportan cosas distintas de dinero». Conforme con el texto, NAVARRINI, núms. 280, 304 bis y *Giurispr. Ital.*, 1907, I, 11, 545; MANARA, 11, núm. 593, pág. 422; VIVANTE, *Rivista di dir. comm.*, 1906, I, 470. Tribunal Turín, 6 de Julio de 1906; *Foro*, 1.078 y el *Parere* que ha publicado; Apelación Turín, 25 de Febrero de 1907; *Foro*, 1.284; Casación Turín, 23 de Mayo de 1908; *Foro*, 1.328; id., 27 de Febrero de 1909, *Monitore*, 1910, 106. En contra: SRAFFA, *Rivista di dir. comm.*, 1906, I, pág. 274. Conforme también Rocco, *Rivista di dir. comm.*, 1907, 11, 260.

(2) La institución de la autorización gubernativa no tiene más que una importancia histórica. Vid. *Relaz. MANZINI*, pág. 268. Ella rige aun hoy día como requisito para el ejercicio de algunos ramos de comercio, en interés público, no en interés de los accionistas. Vid. para las Instituciones de crédito inmobiliario el texto único de 17 de Julio de 1905, arts. 1-9; para las Cajas de Ahorros, la ley de 15 de Julio de 1888, art. 19; para las Empresas de seguros contra accidentes del trabajo, la ley (texto único) de 31 de Enero de 1904, art. 18, y el reglamento de 13 de Marzo de 1904, arts. 69-78; y para las Empresas de emigración, la ley de 31 de Enero de 1901, art. 13, y la ley de 17 de Julio de 1910.

ción exclusivamente judicial; es decir, a examinar si dicho documento está conforme con las leyes vigentes y precisamente en cuatro sentidos (1):

a) para cerciorarse de que la nueva entidad que se intitula Sociedad anónima reúne verdaderamente los caracteres de Sociedad y de Sociedad anónima. Gracias a esta investigación se impide que resurjan bajo las apariencias de una Sociedad anónima entidades prohibidas o suprimidas y se evita una deplorable confusión entre las funciones del Poder judicial y las del Poder ejecutivo, al que se halla reservado el oficio de reconocer a las personas jurídicas que no sean Sociedades por acciones (2). Y gracias a esta investigación se impiden también equívocos peligrosos para el crédito, por ejemplo el de una Sociedad de capital variable, ya mutua, ya cooperativa, que intente hacerse pasar por anónima;

b) para cerciorarse de que han sido observadas las normas prescritas por el Código para la constitución de una Sociedad anónima. En consecuencia de esto, el Tribunal denegará la inscripción cuando no se haya suscrito todo el capital, cuando no se haya completado la primera entrega, cuando la escritura social no haya sido autorizada por Notario, etc.;

c) para cerciorarse de que los Estatutos llenan todas las condiciones establecidas por la ley para el ejercicio de una Sociedad anónima; por tanto, denegará la inscripción si se han dejado en la indeterminación la duración (3) o el objeto (4) de la Socie-

(1) Conforme el importante estudio de A. SCIALOJA, en el *Foro*, 1909, 383 y siguientes. Para una reseña crítica de la jurisprudencia honoraria en materia de Sociedades por acciones, véanse la *Rivista delle società commerciali* (Órgano de la Asociación entre las Sociedades Italianas por acciones), 1.911 y siguientes (transformada desde el 1921 en *Rivista di politica economica e finanziaria*) y la *Rivista di dir. comm.*, 1.912 y siguientes.

(2) Casación Roma, 2 de Marzo de 1899; *Foro*, 1900, 310; Apelación MACERATA, 16 de Abril de 1898; *Foro*, 1.298. Vid. núm. 721.

(3) Casación Florencia, 10 de Febrero de 1887; *Foro*, 207.

(4) Código de Comercio, art. 89, núm. 2.º Muchas Sociedades nacidas bajo el imperio del Código anterior con autorización gubernativa, conservan todavía la designación de un objeto muy indeterminado. Vid. Banca di credito veneto, constituida el año 1872: Operaciones estatutarias: *Toda operación bancaria, financiera, comercial, industrial y agrícola*; Banca Generale (1871): Operaciones estatutarias: *emprender en general todos los negocios de índole bancaria, comercial, industrial y agrícola*; Banca di Torino (1871): *cualquier operación agrícola, industrial, comercial, financiera y de crédito permitida por la ley*. Tampoco faltan Sociedades nacidas bajo el nuevo Código que llevan una fórmula análoga: Banca Unione Italiana, con domicilio en Milán (1889); y Società di credito meridionale, con domicilio en Nápoles (1885). Este abuso de la ley, tolerado por los Tribunales, no sólo redundará en perjuicio de los socios, a quienes se priva del derecho de separarse de la Sociedad por cada cambio del objeto de su industria (art. 158,

dad, cuando no se haya reservado a cada socio el derecho a un voto (1), etc., y

d) para cerciorarse de que los Estatutos no contienen normas contrarias al orden público: esta tutela es inherente a toda providencia, ya contenciosa, ya voluntaria, de la autoridad judicial (2).

Si los Estatutos carecen de alguna disposición que pueda suplirse con una correspondiente a la ley, son regulares (3).

**453.** El Tribunal puede aprobar o rechazar los Estatutos en su integridad, pero no puede modificarlos. La autoridad judicial llamada a interpretar y a hacer cumplir los contratos, no puede colocarse en el lugar de los contratantes para llevar a cabo un contrato diferente del que éstos deseaban: incumbe a éstos solos la facultad de acordar las modificaciones de la escritura social (art. 96<sub>2</sub>). En un solo caso creemos compete al Magistrado la facultad de completar la escritura social, y es cuando se trate de fijar a los Administradores la forma de prestar caución. Pero aun entonces es necesario que la escritura social no diga nada a este respecto, para que se justifique la intervención del Magistrado (art. 123) (4).

**454.** Tampoco puede el Tribunal autorizar la inscripción de la escritura social bajo la condición de que se introduzcan cier-

núm. 6.<sup>o</sup>), sino que es motivo de perturbación general del crédito, porque el público no puede graduar su confianza en la Empresa por la esfera de los negocios de ésta. Con razón la Apelación de Bolonia, 10 de Abril de 1889; *Giurisprudenza ital.*, 683, dice que el fin social debe hallarse bien determinado y circunscrito y que falta tal precisión cuando se designa el fin social como principal.

(1) En este error incurren fácilmente los Estatutos confeccionados a tenor de los vigentes bajo el Código derogado que permitía limitar (art. 143) el derecho de voto a quien no posea un cierto número de acciones; vid. Tribunal de Milán, 5 de Agosto de 1888; *Foro*, 1889, 434. Ejemplos de Estatutos recientes contrarios a la ley: Società risanamento, Nápoles, 1888, arts. 11 y 14, Ferrovie e tramvie Emilia, 1886, art. 25; Ferrovía Novara-Seregno, 1884, arts. 24 y 25; Mière Albani, 1884, art. 14, etc.

(2) Tal sería el pacto por el cual pierda la cualidad de socio quien demanda en juicio a la Sociedad o sea demandado por la misma: Apelación Milán, 5 de Febrero de 1896; *Monitore*, 770.

(3) Apelación Génova, 4 de Julio de 1883; *Monitore*, 1889, 481; Apelación Venecia, 29 de Diciembre de 1885, *Tem ven.*, 1886, 32. Vid. núm. 328; conforme A. SCIALOJA, *Rivista di dir. comm.*, 1912, 1, 52.

(4) Vid. VIVANTE, *Monitore*, 1889, 466, y posteriormente: Casación Turín, 19 de Julio de 1889; *Monitore*, 1890, 90; Apelación Milán, 15 de Septiembre de 1890; *Monitore*, 969; Apelación Roma, 14 de Julio de 1890; *Monitore*, 1890, 845; Apelación Bolonia, 10 de Abril de 1899; *Giurispr. ital.*, 683; Apelación Milán, 5 de Febrero de 1896; *Monitore*, 770.

tas modificaciones, ya que según el art. 91 debe aquél verificar, es decir, cerciorarse de que se han cumplido los requisitos establecidos por la ley para la constitución legal de la Sociedad. Pero el Tribunal que aprueba, aunque sea condicionalmente, una escritura social ilegal, no verifica la observancia de la ley: verifica su inobservancia y, por tanto, no puede ordenar su inscripción. Además, ¿qué efectos podría tener tal aprobación condicional? ¿Quizá el de confiar al Canciller el cuidado de verificar más tarde si se hicieron las correcciones indicadas por el Tribunal? Pero éste no puede delegar en el Canciller la misión que la ley le confía. ¿Quizá el de vincular el juicio posterior del Tribunal cuando le sea vuelta a presentar la escritura social? Mas lo cierto es que el Tribunal queda libre en sus juicios y puede rechazarlo una segunda y una tercera vez, si lo estima contrario a la ley. Los efectos de aquella aprobación condicional serían, pues, vanos o ilegítimos y por ello es la misma improcedente.

455. Contra el fallo del Tribunal que rechace la petición de inscripción es lícito al Notario y a los Administradores recurrir ante la Cámara de Consejo del Tribunal de Apelación y de allí ante el Tribunal de casación (art. 781, Código de procedimiento civil) (1).

Por el contrario, si el Tribunal ordena la inscripción, la tarea de la jurisdicción ordinaria ha terminado: la Sociedad existe legalmente y tiene derecho a defender su existencia. Por ello, si el Ministerio público quiere entablar oposición a dicha providencia, puede hacerlo en defensa de los supremos intereses de orden público que le están confiados (2), si se falló en el sentido de que procedía la inscripción; pero deberá hacerlo abandonando la ju-

(1) Admiten la posibilidad del recurso de casación en sentido conforme con el texto, MATTIROLO, *Trattato*, IV, núm. 1.027; CUZZERI, *Commento*, IV, pág. 93; Casación Turín, 17 de Julio de 1908; *Foro*, 1909, 383; id., 7 de Octubre de 1908, *Foro*, 1909, 188. En sentido contrario al texto, vid. MANARA, *Società*, II, 2, pág. 560; MORARA, *Commentario*, II, núm. 18; CHIOVENDA, *Principi di dir. proc.*, 2.ª edición, pág. 268.

(2) Este derecho de oposición se le reconoce al Ministerio público unánimemente hoy por la jurisprudencia, en atención al art. 139 del Ordenamiento judicial. Ella le reconoce también el derecho de sostener la oposición, aunque la Sociedad ejerza desde un tiempo más o menos largo el comercio sin que haya subsanado el defecto de su escritura social: Apelación Turín, 16 de Noviembre de 1886; *Monitore*, 1887, 73. Apelación Florencia, 6 de Junio de 1889; *Foro*, 1890, 134 (en la análoga materia de las Sociedades de socorros mutuos); Casación Turín, 15 de Febrero de 1890; *Foro*, 1.299; Casación Turín, 26 de Agosto de 1890; *Monitore*, 1891, 205; id., 31 Diciembre de 1894; *Foro*, 1895, 770; Apelación Génova, 27 de Octubre de 1899; *Monitore*, 1890, 33; Apelación Génova, 26 de Marzo de 1906; *Foro*, 695; id., 14 de Agosto de 1.906; *Foro*, 1.383.

risdicción voluntaria y citando en juicio de primera instancia a la Sociedad ya constituída legalmente.

Si el Ministerio público pudiese recurrir contra el fallo del Tribunal a la Cámara de Consejo del Tribunal de Apelación, la Sociedad podría ser despojada sin saberlo ella misma y sin las garantías del doble grado de jurisdicción y del procedimiento ordinario, de la posesión jurídica ya conseguida, después que el Juez competente ha reconocido que la ha adquirido según las condiciones establecidas por la ley (1).

El Ministerio público podrá oponerse a dicho fallo y pedir en cualquier tiempo su revocación, aunque la Sociedad haya ya emprendido su comercio, porque el tiempo no puede convalidarlo que es contrario al orden público.

**456.** Comprobada la observancia de la ley, el Tribunal ordena la transcripción de la escritura social y de los Estatutos en el Registro de Sociedades y la fijación de su anuncio en la Sala del Tribunal, en el Ayuntamiento y en los locales de la Bolsa (arts. 90 y 91).

Después, el extracto de dichos actos debe publicarse por cuenta de los Administradores en el «Diario de Anuncios Judiciales» dentro de un mes a partir del fallo.

La escritura de constitución y los Estatutos deben también publicarse por extenso, con los documentos anexos, en el «Boletín Oficial de Sociedades por Acciones» (arts. 94 y 95). Sobre esta publicidad funda la ley la presunción absoluta de que todos han tenido conocimiento de la constitución de la Sociedad anónima (2).

**456 bis.** *Venta de las acciones.*—Para quitar a los primeros suscritores de las acciones la tentación de provocar su alza con ambiguas maniobras de Bolsa, la ley declara nulas las ventas que aquéllos realicen antes de la constitución legal (art. 137). Es una sanción más rigurosa, pero establecida por los mismos motivos.

(1) Jurisprudencia dominante: Casación de Turín, 26 de Agosto y 31 de Diciembre de 1890; *Monitore*, 1890, 817; 1891, 205; de Nápoles, 5 de Marzo de 1887; *Foro*, 539; de Florencia, 10 de Febrero de 1887; *Foro*, 207, y 29 Noviembre de 1894; *Foro*, 150; Apelación Génova, 27 de Octubre de 1899; *Monitore*, 1900, 33; GIORGI, *La dottrina delle pers. giur.*, VI, 380; MANARA, núm. 561; NAVARRINI, núm. 114; ROCCO, *Le società commerciali in rapporto al giudizio civile*, núm. 182; A. SCIALOJA, *Foro*, 1906, I, 696. En contra: Casación de Roma, 29 de Diciembre de 1890; *Foro*, 1891, 430, y Apelación Venecia, 10 de Abril de 1907; *Foro*, 919.

(2) La publicación de este Boletín, regulada antes por el Reglamento para la ejecución del Código de Comercio, arts. 52 y 53, se halla ahora regulada por los Reales Decretos de 4 de Agosto y 29 de Septiembre de 1894.

que la otra, más benigna, que prohíbe cotizar en las Bolsas las acciones de las Sociedades que todavía no hayan publicado el balance de dos ejercicios anuales (Reglamento ejecutivo, art. 16, modificado por Real decreto de 9 de Junio de 1907). Esta disposición, que se halla repetida en todos los proyectos de reforma de las Sociedades mercantiles, a ejemplo de las leyes extranjeras, tiende a defender al mercado y, por consiguiente, a los compradores contra la adquisición de títulos de consistencia todavía incierta y capciosa.

Esta nulidad, ¿es absoluta o relativa? La conceptuamos relativa, porque, aun tutelando un interés general, el legislador quiso confiar su defensa a las víctimas, es decir, a los compradores de los títulos y a la Sociedad, cuya sana constitución pueden turbar dichas ventas. Si hubiese concedido la acción de nulidad incluso a los suscritores, éstos obtendrían un premio por la ofensa inferida a la ley, es decir, podrían recuperar las acciones cada vez que una ulterior alza les hiciese prever una ganancia mayor que la ya obtenida. La expresión legal parece considerar la nulidad como absoluta, porque dice que la venta es nula y de ningún efecto. Pero la doctrina civil nos enseña que el alcance de una sanción legal no debe medirse según la expresión más o menos rígida e imperiosa de la prohibición, sino inspirándose en el fin que se ha querido alcanzar y en la naturaleza del derecho que se ha querido proteger (1).

La génesis y el fin de la disposición se manifiestan en este sentido. La Comisión encargada de estudiar las modificaciones que habían de introducirse en el Código de Comercio de 1865 consideraba que «en la creación de las Sociedades se ha averiguado un medio sumamente dañoso, de fáciles ganancias, con la especulación de las promesas de acciones de Sociedades aun no existentes. La acción es una porción de ente colectivo, pero mientras éste no exista, no puede ser objeto de contratación la parte del mismo, como no lo es ciertamente el todo, y la prohibición de aquella especulación que desde el nacimiento de la Sociedad agrava la condición de los socios con primas de cesión frecuentemente onerosas, no puede faltar, a menos que se quiera permitir una situación desventajosa para la Sociedad y solidez del comercio». Y por tales consideraciones disponían ... «c), que antes de la constitución legal de la Sociedad era nula para el adquirente la venta o cesión de las acciones, y el enajenante podía ser obligado a restituir las sumas que por ello se le hubiesen pagado» (Atti della Commissione,

(1) Conforme GIORGI, *Obbligazioni*, 7.<sup>a</sup> edición, volumen VIII, núm. 156; FERRARA, *Negoziio illecito*, núm. 11; BARASSI, *Ratifica del contratto annullabile*, núm. 81; LAROMBIERE, volumen V, *Commento all'art.* 1.304, núm. 12.

volumen II, sesión del 13 de Diciembre de 1871, núm. 491, página 27). Posteriormente, la Comisión formulaba esta disposición en el art. 75: «Toda venta o cesión de acciones hecha por los suscritores antes de la constitución legal de la Sociedad, ocurra ésta o no, *es nula y de ningún efecto para el adquirente*, y el enajenante puede ser obligado a restituir las sumas que por ello se le hubiesen pagado. La nulidad tiene lugar aunque la venta se haya hecho con la cláusula *para cuando la Sociedad se haya constituido u otra equivalente.*» (Cfr., también MANZINI, *Relazione* que dirigió al Senado, pág. 326 y 327.)

El fin principal de esta disposición fué, pues, el de impedir que alguien especulase con las acciones de Sociedades aún no constituidas legalmente, suscribiéndolas con la sola mira de revenderlas a precios artificialmente elevados, en un momento en que falta a los compradores la posibilidad de efectuar una eficaz comprobación sobre la solidez de la nueva Empresa. Así como esta prohibición tiende principalmente a tutelar a los adquirentes, así la lógica del sistema vigente en materia de nulidades conduce a sostener que el derecho de hacer regir la sanción del art. 137 se ha concedido a éstos, a fin de que usen de él en defensa de su interés propio, que coincide con el general, y no a los suscritores.

El hecho de que las palabras «para el adquirente» desaparecieran sin que se diese ninguna explicación de ello, es más, sin que se hiciese caso, justifica la conclusión de que dichas palabras fueron suprimidas como inútiles. No se puede creer que con dicha supresión se quisiese cambiar en absoluto la naturaleza jurídica de la sanción de nulidad, que se hiciese de ella, sin mentarla, una nulidad absoluta, mientras antes era una nulidad relativa introducida en favor del adquirente. Probablemente aquellas palabras fueron suprimidas porque pareció supérfluo declararlo.

Esta interpretación viene justificada por el texto, porque todo el art. 137 está enderezado contra los enajenantes: la primera vez, cuando declara nula y de ningún efecto la venta realizada *por los suscritores*, que vienen a estar necesariamente incluidos en la figura de enajenantes; la segunda, cuando determinando los efectos de violar la prohibición, sanciona expresamente la obligación *del enajenante*, de restituir las sumas que le hubiesen sido pagadas, y la tercera, cuando circunscribiendo el alcance de la prohibición, dice que no se ha prohibido a los suscritores el que interesen a otras personas en los derechos adquiridos con la suscripción, siempre que no se lucren con algún agio o prima. Si la nulidad fuese absoluta, es decir, si la venta fuese de ningún efecto para todos e incluso los suscritores pudiesen hacer valer la nulidad, no

sólo se esfumaría la venta realizada por ellos, sino también la reventa realizada por el primer adquirente, que no tendría objeto alguno, y toda la serie de adquirentes, incluso los que adquirieron las acciones después de la constitución regular de la Sociedad, deberían contentarse con ejercitar una problemática acción de reembolso contra su vendedor: el suscriptor coronaría su obra retirando de la Sociedad las acciones suscritas y restituiría, quizá sí o quizá no, el precio cobrado. Este peligro de anulación de todos los contratos que tuvieron por objeto las acciones de una Sociedad todavía no constituida regularmente, no podría aparecer cuando la acción de nulidad se hubiese concedido sólo al adquirente, porque como consecuencia de la venta o cesión, habría perdido él todo interés en ejercitar la acción de nulidad y ésta habría pasado al nuevo adquirente, que la podría ejercitar siempre que con su confirmación o ratificación no la hubiese perjudicado.

El legislador no quiso dar a su disposición el alcance de una nulidad absoluta que traería consigo la nulidad de todas las reventas posteriores, las cuales carecerían de un objeto legítimo, porque ha limitado su sanción de nulidad a la venta hecha por los suscritores; si hubiese deseado aquellas consecuencias que serían inherentes a una nulidad absoluta, habría dicho en general que la venta de acciones pertenecientes a una sociedad no constituida legalmente era nula y de ningún efecto, sin limitar la nulidad a las ventas hechas por los suscritores: esta limitación es inconciliable con el concepto de una nulidad absoluta.

Con la constitución regular de la Sociedad cesan las preocupaciones legislativas; la vida de la nueva empresa queda ahora sustraída a los peligros de una disolución anticipada, la autoridad judicial ha comprobado su conformidad con la ley, y el público puede libremente indagar, conocer y apreciar sus fines en los instrumentos debidamente publicados. Por ello, si el comprador, sabiendo que puede librarse de las obligaciones del contrato concluso, lo ratifica ejecutándolo o disponiendo de los derechos que se derivan de él, por ejemplo, interviniendo en las Asambleas o participando con su voto en los acuerdos sociales, o bien vendiendo a su vez las acciones compradas, esto significa que sabe que no ha sido engañado, y pierde el derecho a instar la nulidad de la venta.

No se oponga que el mismo art. 137, con las palabras «el enajenante puede ser obligado a restituir las sumas que por ello le hubiesen sido pagadas», haya querido excluir expresamente que el pago del precio pudiese considerarse como ratificación, porque este derecho de repetir lo que se ha pagado se concede al compra-

ador en el presupuesto de que la constitución legal de la Sociedad no se haya aún realizado. Y esto se explica lógicamente, porque la ejecución, de la que se podría inducir la ratificación, sería también afectada por el vicio de invalidez, debido a la continuación del antijurídico estado de cosas en el que se había concluido el negocio anterior.

• Ni una objeción más eficaz podría deducirse de la otra parte del art. 137, que dice: «la nulidad tiene lugar aunque (la venta) sea hecha con la cláusula para cuando la Sociedad quede constituida, u otra equivalente», porque estas palabras, no sirven más que para comprender también en la prohibición el intento de los contratantes de sustraerse a ella, obligándose a proceder más tarde, cuando la Sociedad se haya constituido, a un contrato definitivo. Por tanto, la cláusula no tiene ninguna relación con la ejecución, la cual conserva íntegra su virtud de ratificar el contrato (1).

#### § 44.—EL CAPITAL SOCIAL.—LAS ACCIONES

*Sumario.*—457. El patrimonio y el capital social.—458. Significado de la palabra acción.—459. Las acciones deben ser de igual valor nominal.—460. Forma de los títulos. La emisión de los títulos es obligatoria.—461. Contenido de los títulos.—462. Títulos sencillos y múltiples.—463. Valor de las ac-

(1) Hasta ahora la jurisprudencia y la doctrina se ocuparon de la acción de nulidad promovida por los adquirentes, que habían hecho uso de su cualidad de socios después de la constitución regular de la Sociedad, y condenaron el ejercicio de esta acción al que ponían obstáculo la ratificación o la novación del contrato: vid. especialmente Rocco, en la *Rivista di dir. comm.*, 1910, II, 178; 1911, II, 301; CIRIONI, *id.*, 1910, II, 323; Apelación Turín, 5 de Abril de 1909; *Rivista di dir. comm.*, 204; Apelación Venecia, 31 de Diciembre de 1909; *id.*, 1910, 159; Casación Turín, 30 de Marzo de 1910; *id.*, 323; Casación Florencia, 28 de Noviembre de 1910; *id.*, 1911, 301; Casación Turín, 4 de Abril de 1911; *id.*, 308. La cuestión sobre que esta nulidad sea absoluta o relativa ha quedado de lado, aunque la nulidad ha sido calificada como relativa por el Tribunal de Apelación de Bolonia, 20 de Diciembre de 1911; *Rivista di dir. comm.*, 1912, 231; Apelación Milán, 14 de Julio de 1911; *Rivista cit.*, 1.020; Apelación Génova, 7 de Diciembre de 1909; *Foro*, 1910, 311; Tribunal Roma, 13 de Julio de 1910; *Foro, Rep.*, vid. *Società*, núm. 106; Tribunal Turín, 15 de Junio de 1909; *Rivista citada*, 1910, 178; Tribunal Nápoles, 2 de Marzo de 1910; *Foro*, 531; pero creeros indudablemente que al primer intento judicial de los suscritores para hacer anular las ventas por ellos efectuadas antes de la constitución legal, se deberá reconocer el carácter relativo de nulidad en defensa de la buena fe. Conforme con el texto, NAVARRINI, *Giurispr. Ital.*, 1910, IV, págs. 6 y siguientes; Rocco, *Rivista di dir. comm.*, 1901, II, 178; PUGLIESE, *Dir. comm.*, 1909 (XXVIII), II, En contra, BOLAFFIO, *Foro*, 1909, 1.280, y MANARA, *Giurispr.*

ciones.—464. Precio de emisión.—465. Propiedad de las acciones.—466. Indivisibilidad de las acciones.—467. Transferencia de las acciones nominativas. Formalidades.—468. Consecuencia de una transferencia regular.—469. Consecuencias de una transferencia irregular.—470. Propiedad formal y propiedad material del título.—471. Relaciones entre cedente y cesionario.—472. Transferencia por causa de muerte.—473. Pignoración de las acciones.—474. Procedimiento contra los accionistas morosos.—475. Venta forzosa de las acciones.—476. Caducidad del accionista.—477. Procedimiento contra el suscriptor y el cesionario de la acción.—478. Las normas de este procedimiento son obligatorias para la Sociedad.—479. Conversión de las acciones. No pueden convertirse de nominativas en el portador más que después del completo pago.—480. El pago de las acciones debe ser efectivo.—481. Derecho del accionista a la conversión.—482. Acciones privilegiadas. Su creación no constituye un pacto leonino.—483. Los accionistas privilegiados no son acreedores, sino socios.—484. Consecuencias que se derivan de ello.—485. Creación de acciones privilegiadas sin aumento de capital.—485 bis. Derechos individuales de los accionistas. Su tutela.

**457.** El patrimonio de una Sociedad es el conjunto de todas las relaciones jurídicas de que ella es titular, relaciones de propiedad, de goce y de garantía sobre cosas corporales e incorporales. Dicho patrimonio es esencialmente mudable según las vicisitudes de su industria, pero conserva constantemente los caracteres jurídicos de una universalidad de derecho, inscrita y perteneciente al ente social. Su unidad se refleja en el único inventario y en el único balance que la Sociedad debe formar, aunque tenga varios domicilios o sucursales, y se refleja también en la unidad de garantía que todos sus bienes ofrecen a los acreedores sociales. La distinción que se hace vulgarmente a propósito de comerciantes entre patrimonio mercantil y patrimonio civil, no tiene razón de ser, porque la Sociedad no tiene más que patrimonio mercantil.

En contraposición al patrimonio o *capital efectivo*, esencialmente mudable, existe el capital *nominal* de la Sociedad, fijado establemente por una cifra contractual, que tiene una función contable y jurídica, una existencia de derecho y no de hecho. Todos los esfuerzos legislativos tienden a hacer coincidir el valor del patrimonio social con el importe del capital en el momento en que se constituye la Sociedad; después, esta momentánea coincidencia desaparece favorable o desfavorablemente, según las vicisitudes económicas de la Sociedad. La diferencia entre el patrimonio, siempre mudable, y el capital, cifra constante, no viene acompañada en el balance por ninguna variación del capital fijo, sino por la variación de los fondos accesorios, de las reservas, de las ganancias y de las pérdidas que adjuntos al capital

corresponden al entero patrimonio de la Sociedad. El capital constituye un nivel constante en la formación del balance social, y debe figurar en el pasivo de cada ejercicio por la suma marcada en la escritura de constitución, a fin de que en contraposición al mismo, se incluya en el activo un fondo equivalente de bienes, de créditos o de pérdidas en garantía, o como aviso de los acreedores sociales. Cumple la misión de moderador legal y contable de la vida social; determina en esta su función reguladora, cuál es el límite máximo de las utilidades que se pueden repartir (arts. 176 y 181); cuál debe ser el importe de las reservas (art. 182), y cuándo se debe proceder a la disolución de la Sociedad o cuándo deben modificarse los Estatutos sociales con motivo de las pérdidas sufridas (arts. 146 y 189, núm. 5.º). Diremos a modo de símil que este capital nominal y abstracto (*nomen juris*) llena frente al patrimonio o capital real, la función de un recipiente destinado a medir el grano, que ora supera la medida, ora no llega a colmarla. La confusión entre estos dos instrumentos de la vida social, el uno formal y el otro material, puede dar lugar a muchos equívocos peligrosos para la interpretación de la ley, si no se les tiene bien diferenciados.

**458.** La palabra acción se usa en varios sentidos, y la ley se vale de uno u otro según las exigencias de su concepto. Ora indica con dicha palabra cada una de las fracciones en que se ha dividido el capital (arts. 89, núm. 4.º y 165); ora el conjunto de derechos y de obligaciones que nacen a los socios del contrato social (art. 164); ora, por fin, el título con que los socios hacen valer sus derechos y los transmiten a otros (arts. 123, 152 y 153).

**459.** Las acciones *deben* ser de igual valor (art. 164). La igualdad de su valor nominal está considerada por el Código como una regla absoluta. La práctica constante que cumple esta igualdad fué elevada a la categoría de carácter esencial para las Sociedades anónimas cuyo capital esté dividido por acciones. Esta igualdad de valor nominal es, no obstante, compatible con la diversidad de su valor efectivo, porque pueden estar ellas provistas de derechos diversos, y presentan de ello un continuo ejemplo las acciones privilegiadas y las que fueron liberadas por entero frente a las ordinarias y a las no liberadas íntegramente.

El diferente pensamiento de MANZINI, de tolerar las acciones de diverso valor si tal permitiese la escritura social, no pasó a la ley (1), y puesto que ésta fué aprobada por el Parlamento.

(1) En el proyecto preliminar (*Verb.*, núm. 514) se estima que es «de la esencia»

para lo que expresa y no para lo que dijeron, entre tantas incertidumbres, sus colaboradores, así debemos atenernos al sistema de la ley, que impone la igualdad de las acciones como una consecuencia de la nueva forma de Sociedad, la Sociedad anónima por cuotas, adoptada últimamente en los proyectos legislativos.

Esta afirmación es el resultado de los siguientes argumentos (1):

a) El art. 164 del Código dice que las acciones *deben* ser de igual valor; esta palabra *deben* tiene carácter imperativo. La fórmula con que él prosigue: «si no se ha establecido otra cosa en la escritura social», debe referirse solamente a la frase «conceden a sus poseedores iguales derechos», pero no a la anterior. No se puede referir a aquel *deben*, de lo contrario el legislador habría incurrido en una manifiesta contradicción ordenando en el mismo artículo el que sean del mismo valor y permitiendo que puedan no serlo. ¿Qué significado tendría aquel *deben* si los socios pudieran mandarlo a rodar mediante una reforma de la escritura social? Si tal hubiese sido el pensamiento de la ley, habría adoptado en este punto la forma descriptiva que ha empleado para decir que conceden iguales derechos; habría dicho: las acciones son de igual valor y conceden...

b) El siguiente art. 165, que tiene también tanta importancia para la justa circulación de las acciones, dice que la situación de las mismas deben indicar el importe del capital social y el número y la suma total de las acciones; pero nada dice del importe de las tales acciones. Si este artículo omitió prescribir la publicación del valor nominal de las acciones, fué porque cuando las acciones son iguales, se obtiene dividiendo el importe del capital por el número de las mismas. El legislador no habría cierta-

de las Sociedades anónimas el tener el capital dividido en acciones de igual valor. Entonces el artículo tuvo esta forma: «El capital de las Sociedades anónimas se divide en acciones de igual valor». MANZINI (*Relaz.*, pág. 269) quiso atenuar lo que tenía de absoluto esta regla, diciendo «que quiso introducir una excepcional reserva a la regla absoluta de la igualdad de las acciones para el caso en que se hubiese convenido lo contrario en la escritura social». Pero no fué feliz en la elección de la fórmula legislativa, porque adoptó una que tenía un significado más imperativo que la anterior. Su persistente propósito de querer reconocer las Sociedades anónimas de fracciones desiguales encontró aplicación en la forma especial de Sociedades anónimas por cuotas (vid. nota 3), y es, por tanto, inoportuno introducir este propósito, violentando el art. 164, en el ordenamiento jurídico de las Sociedades por acciones.

(1) La cuestión no dió hasta ahora materia para un examen especial. Tanto MANARA, *Tratt. delle soc.*, volumen 1, núm. 237, como nosotros en la segunda adición, núm. 448, declaramos que las acciones podían ser de valor nominal diferente; pero no fuimos inducidos por ninguna polémica a indagar a fondo en la cuestión. Véase sobre la materia NAVARRINI, núm. 438, nota 3; A. SCIALOJA, *Foro*, 1907, 919; Apelación Venecia, 10 de Abril de 1907; *Foro*, l. c.

mente tolerado que la circulación llevase consigo el peligro de una insidia para la buena fe de los adquirentes, cual podría provenir de la desigualdad del omitido valor nominal de las acciones. El, que ha implantado incluso con sanciones penales (art. 250) la observancia del art. 165, habría hecho de los títulos de las acciones un instrumento de fraude.

c) El art. 130, que tantas precauciones introduce en defensa de los suscritores de acciones, establece que deben indicar en letra el número de acciones suscritas y no su valor nominal: si éste pudiese ser desigual, he ahí una vía abierta al engaño de los suscritores en dicho instrumento auténtico y analítico que el legislador predispuso en defensa de los mismos, y

d) Este concepto proporciona el medio de distinguir a las Sociedades anónimas por acciones de las de por cuotas: el carácter distintivo entre sí será la igualdad de las primeras, establecida por una regla imperativa del Código, y la eventual desigualdad de las segundas. La distinción entre Sociedades anónimas por acciones o por cuotas no puede considerarse como un mero pleonasma: dichas dos distintas denominaciones deben corresponder a contenido diferente si no se quiere hacer agravio al legislador, y puesto que no se pueden encontrar otras diferencias entre las acciones y las cuotas que la igualdad imperativa de las primeras y la posible desigualdad de las segundas en su valor nominal, así se ha de estimar que el legislador la ha querido como un presupuesto necesario de su distinción.

El art. 16, del Reglamento para la ejecución del Código de Comercio que autoriza la cotización en Bolsa de las acciones solamente, demuestra que el legislador ha considerado imposible la formación de un listín, y, por tanto, de un precio único y corriente de las cuotas de una Sociedad anónima, por causa de su desigualdad (1).

(1) Se habría encontrado así una distinción entre las dos especies de anónima por acciones y anónima por cuotas (arts. 76, 123, 131, 140, núm. 1.º, etcétera). Las mismas investigaciones de MANARA, tan amplias y sutiles (números 247-252) conducen a evidenciar entre ellas más que una diferencia de tendencia, una diferencia de caracteres, y a esta insuficiencia de resultados obviaría aquella distinción. La *Relaz.* MANZINI es tan poco congruente con la opinión expresada en otra parte según la que las acciones pueden ser de valor desigual, que en la pág. 264 considera la igualdad como un carácter esencial de las acciones, diciendo: «Si, por tanto, ni la emisión de los títulos de las acciones ni la igualdad de su valor nominal son esenciales en la Sociedad anónima, no puede, en verdad, prohibirse la constitución de una tal Sociedad entre varias personas que tengan diferente participación y con responsabilidad limitada al importe de sus cuotas no representadas por acciones. Y especialmente cuando las distintas participaciones no sean de igual valor y el valor de las mismas no sea

**460. Forma de los títulos.**—El accionista tiene derecho a un título que haga fe de su calidad de tal, porque la ley subordina el ejercicio de algunos derechos del accionista a la posesión del título (1). Si los Estatutos niegan a los socios este derecho, la Sociedad no puede ser inscrita; si fuese inscrita no obstante esto, el accionista tiene igualmente derecho a la entrega del título.

**461.** El contenido de los títulos viene determinado por la ley (art. 165), de modo que por sus indicaciones, remontándose al contrato social, se puede conocer cuáles son las garantías patrimoniales y las funciones económicas de la Sociedad. Pueden ellos ser nominativos, es decir, encabezados con el nombre de un socio, o al portador; en tal caso llevarán un número creciente que servirá de contramarca por si se perdieren, sortearan, etc. (art. 165, núm. 3.º). La acción debe ir firmada por dos Administradores o por el Administrador único; en este último caso será conveniente añadir en forma de vistobueno, la firma de un Síndico.

**462. Títulos sencillos y múltiples.**—La Sociedad puede emitir por disposición de los Estatutos o por acuerdo de sus Administradores con los suscritores primitivos, títulos múltiples al portador por 5, 10, 25 y más acciones. Esta forma de emisión sirve para ahorrar gastos en los títulos, para simplificar la teneduría del libro de socios y para facilitar la circulación y custodia de los títulos, pudiendo servir también para hacer menos aglomeradas

*divisible por un denominador común, la denominación de acciones, en el sentido ordinariamente atribuido a esta palabra, sería inexacta. En buena lógica, esto vendrá a significar que en la categoría de las Sociedades anónimas hay dos especies: la anónima por acciones, en la que los títulos son de igual valor, y la anónima por cuotas, de valor desigual; en otras palabras: aquella igualdad de fracciones socia es que no es esencial en general para la anónima, será esencial y característica para una especie de ellas, es decir, para la anónima por acciones.*

(1) Vid. art. 123, en que se obliga al socio Administrador que haga el depósito de las acciones en las cajas de la Sociedad siempre que el capital se divida en acciones; vid. art. 89, núm. 4.º, 131<sub>2</sub> y 3, 152<sub>3</sub>, 153<sub>3</sub>, 165 y 167 (vueltas a poner en circulación), 168, 169<sub>3</sub> y 217. Las cláusulas de muchos Estatutos subordinan el ejercicio de otros derechos de los accionistas a la posesión del título, por ejemplo, el derecho de participar en las Asambleas, y el de hacer registrar la cesión en el libro de socios. Conforme VIGHI, *I dir. indiv. degli azionisti*, pág. 70; NAVARRINI, núm. 428. En sentido contrario, la *Relaz. MANZINI*, pág. 263; pero el sistema de la ley no es inconciliable con la opinión de su relator. Si la anterior doctrina alemana allí citada corroboraba tal opinión, la que se formó bajo la ley de 1834 sostiene que la Sociedad se halla obligada a emitir los títulos de las acciones y que los Estatutos no pueden anular esto: vid. RING, pág. 156; GAREIS UND FUCHS *BERGER, Komm.*, art. 173 a, núm. 6.º; art. 207, núm. 124; VON VOLDERNDORFF, págs. 278 y siguientes, y así también bajo el Código de 1900, LEHMANN, *Lehrbuch*, § 72<sub>4</sub>.

las Asambleas de los accionistas y para impedir el fácil abuso de acciones repartidas entre cabezas de turco con el fin eludir el precepto de la ley y de los Estatutos, que concede a los accionistas un número de votos proporcionalmente menor a medida que aumenta el de las acciones (art. 157<sub>1</sub>).

Esta costumbre es ilegal: se podría empero dudar a primera vista considerando que en la hipótesis de un título múltiple, por ejemplo, de diez acciones, el accionista, no puede usar de su derecho de asistir a las Asambleas y de votar, si no posee diez acciones, siendo así que la ley concede a todo accionista un derecho intangible e irreductible de voto (art. 164). Más la crítica carece de importancia, porque la ley asegura a cada accionista, no a cada acción, el derecho de voto, y como no se puede ser accionista si no con la posesión de un título de 1, de 5, de 10 ó de más acciones, la ley queda cumplida, porque cada accionista puede ejercitar su derecho de voto. No obstante, la modificación estatutaria que reuniera las acciones en títulos múltiples sería ilegal, porque quitaría el derecho de voto a los accionistas que no alcanzararan el múltiple (1).

Más grave es esta otra cuestión: si un accionista poseedor de un título múltiple puede exigir su conversión en títulos simples. La razón pública que aducirá para justificar su demanda será el interés en negociar las acciones separadamente; la razón oculta será generalmente la de disponer en las Asambleas de un número mayor de votos repartiendo aquellas en otras tantas cabezas de turco. No estimo legítima esta petición. El poseedor actual de la acción trae su propio derecho a través de una cadena de compradores a quienes solicitó y de quienes obtuvo primitivamente el título múltiple, y no puede obrar contra la voluntad del autor, ya que ésta tomó forma en el título mismo. La naturaleza del título de crédito es tal que él da con su forma la medida del derecho que transmite: la forma dice que el accionista portador de aquel título tiene derecho a un título, por ejemplo, de diez acciones, y él no puede pedir nada más de lo que permite la forma. La ley da al portador de una acción el derecho de exigir la conversión en una acción nominativa y viceversa, cuando los Estatutos no lo prohiban (art. 169<sub>5</sub>); pero ningún texto legal le concede derecho a la subdivisión de los títulos. En el caso de que el título se estropee o se destruya, la ley le da derecho a un título equivalente, pero no a más títulos (art. 56); y estos dos casos en que se concede el cambio de títulos en títulos equivalentes de igual alcance

(1) Tribunal Milán, 20 de Marzo de 1918; *Foro, Rep.*, 1918, voz *Società*, número 131.

excluyen la posibilidad de obtener el cambio de títulos por títulos de alcance diferente. Si la Sociedad debiese acceder a estas reclamaciones, debería tener una provisión de títulos sin número o bien debería poseer los moldes para fabricar nuevos, con gran peligro—cual todos pueden comprender—para la buena fe y seguridad de los accionistas. Además, se seguiría este otro gravísimo perjuicio y es el de que el número creciente impreso en cada certificado de acciones (art. 165, núm. 3.º) resultaría inexacto siempre que a un título múltiple se le sustituyera con varios sencillos.

**463. Valor de las acciones.**—Las acciones tienen un valor *nominal* reconocido a las mismas por los Estatutos y por el mismo título.

Tienen también un valor *real* que resulta de la división del patrimonio social por el número de acciones: este valor se determina después de la disolución de la Sociedad, en los resultados de la liquidación definitiva.

Tienen también un valor *contable*. Durante la vida de la Sociedad se pueden presentar varias ocasiones para determinarlo, por ejemplo, en el caso de separación de un socio (arts. 158 y 220, núm. 2.º). Este valor de la acción se obtiene sumando el importe del capital social, de las reservas y de las utilidades aún no repartidas y dividiendo la suma por el número de acciones. Si en el balance figuran pérdidas, éstas se deducen de la suma sobre la que se ha calculado el valor de la acción.

Tienen, por fin, un valor *corriente, de bolsa*, que debería depender del dividendo capitalizado (1), pero que necesariamente sufre las influencias del mercado, es decir, de la oferta y la demanda y de las artes más o menos leales con que ellas se desenvuelven.

La circunstancia de que los resultados del ejercicio son inciertos hasta su terminación y que sus factores son ignorados del público, hace, sí, que el curso de las acciones sea esencialmente aleatorio, esté expuesto a graves oscilaciones y sea objeto de especulaciones de Bolsa, en especial cuando se trata de Sociedades re-

(1) Este valor se obtiene dividiendo el rédito de la acción por la tasa de interés a que se quiere capitalizar aquel rédito y multiplicándolo por ciento. Naturalmente, en los títulos industriales, el tanto de capitalización es más alto que en los títulos inmobiliarios, y en los títulos mineros es más alto aún que en los industriales, porque cuanto más seguro es el rédito más bajo es el tanto con que el mercado se contenta. Tómese, por ejemplo, un título inmobiliario que rente 24 libras al año; capitalizando este rédito al 4 por 100 según la regla antedicha, se tendrá este resultado:  $(24 : 4) \times 100 = 600$ . Este debería ser el valor corriente de aquel título si se tuviese cuenta solamente de la capitalización de su rédito al 4 por 100.

cientemente constituidas, que no efectuaron todavía sus pruebas. Pero cualesquiera que sean las tales oscilaciones, quedan extraños al ordenamiento jurídico de la Sociedad; no conceden a los socios que compraron las acciones a un precio más alto un derecho mayor del que corresponde a los socios que lo satisficieron más bajo, si bien el valor corriente de las acciones puede ejercer indirectamente deletérea o vivificante influencia sobre la suerte de la Sociedad, facilitándole o dificultándole el crédito.

**464.** La acción no puede emitirse por un precio inferior a su valor nominal, porque como consecuencia de esta emisión no se podría constituir íntegramente el capital social; una sanción penal refuerza este precepto (arts. 131, y 247, núm. 3.º). Pero la acción puede emitirse por un precio superior a su valor nominal, con tal que el agio vaya en beneficio de la Sociedad y no de sus promotores (art. 127). Estas emisiones sobre el valor nominal pueden dañar al recto ejercicio de la Sociedad, si dicha facultad se emplea para provocar mediante el juego de Bolsa quiméricas alzas que aumentarán las exigencias de los accionistas, o también si ese excedente se emplea en distribuir dividendos. Pero se evitarán estos perjuicios estableciendo en el contrato social que el sobrante se emplee en formar el primer fondo de reserva y fijando el sobreprecio de la emisión en una medida igual para todos los suscritores. Ellos deberán pagarlo por entero en compañía de la primera entrega, para que no se puedan reclamar por los futuros cesionarios de las acciones más que las entregas aún no efectuadas según la situación de aquéllas (art. 167) (1).

**465.** *Propiedad de las acciones.*—Mientras la acción es nominativa, su propiedad resulta de lo que indique el libro de socios, de donde el derecho de cada suscriptor de hacer inscribir en aquél su propio nombre y de hacerlo rectificar si se indicó erróneamente (art. 140). Sólo quien se halle inscrito en dicho libro es accionista: si la Sociedad admitiese en las Asambleas a quien no estuviere inscrito, la Asamblea estaría constituida irregularmente, y si pagase a otros los dividendos vencidos, correría el riesgo de

(1) La legitimidad de estas emisiones sobre la par está reconocida por la doctrina francesa: vid. LYON-CAEN ET RENAULT, II, núm. 725 bis, y explícitamente también por la ley alemana de 1888, art. 209 a, núm. 2.º (§§ 184 y 278, Código de Comercio alemán de 1900). Esta ley ha regulado el ejercicio de tal facultad con muchas precauciones, algunas de las cuales hemos recordado en el texto, pero la ha admitido explícitamente considerando que los peligros de una emisión sobre la par son compensados por ventajas económicas que de ella se derivan: vid. RINGI, págs. 195 y siguientes.

deber pagar una segunda vez. Esta inscripción constituye el *mínimum* para el ejercicio de los derechos del accionista, y a dicho *mínimum* se añade para el ejercicio de algunos derechos especiales, la posesión de la acción (1).

Si, por el contrario, la acción es al portador, su poseedor debe considerarse como titular (art. 169<sub>4</sub>), y tiene el derecho de asistir a las Asambleas, de exigir dividendos y de concurrir al ejercicio de las acciones administrativas y judiciales de responsabilidad contra los Administradores culpables (arts. 152 y 153), sin añadir ninguna otra prueba a la presunción que aquella posesión implica.

La Sociedad debe considerarlo como un accionista efectivo, aunque no lo sea, pues que debe respetar la voluntad del propietario que quiso investirlo con el ejercicio del propio derecho. Si le privase del derecho al voto sólo porque no era propietario de la acción, cometería un abuso que podría hacer anulable el acuerdo de la Asamblea.

La solución no es distinta cuando los Estatutos determinan el modo en que los accionistas pueden hacerse representar en la Asamblea, ya que la facultad que se les concede de conferir a otro un mandato provisto de representación, no les priva de la facultad reconocida por el derecho común de conferir un mandato sin tal representación (art. 1.744, Código civil). Sin embargo, cuando el testafarro se valiese de esta su aparente propiedad para burlar la ley y los Estatutos sociales, por ejemplo, para hacer absolver de su responsabilidad al Administrador que sería el verdadero propietario de la acción, entonces, la Sociedad y todos los órganos constituidos por la ley en su defensa, verbigracia, los Síndicos (art. 184, núm. 10) y cada uno de los accionistas (art. 163), podrían probar el verdadero estado de cosas para hacer pronunciar la nulidad de la Asamblea (2). Esta sería nula, no porque asistieran testafarreros, cuya presencia pudiera ser legítima, sino porque se valieron de las acciones para defraudar a la ley (núm. 272).

(1) Arts. 123, 152, 153, 169<sub>3</sub> y 217.

(2) Esto se halla conforme con la teoría general de los títulos de crédito que prohíbe al poseedor valerse de lo que en los mismos se dispone para sustraerse a las obligaciones que tenga para con la entidad emisora: volumen III, 4.<sup>a</sup> edición, núm. 986. Vid. para la demostración más completa de lo que se ha dicho en el texto: VIVANTE, en la *Rivista di dir. comm.*, 1903, 1, 167 y siguientes. Conforme con el texto: Casación Turín, 11 de Octubre de 1901; *Foro*, 1902, 25; Casación Roma, 9 de Junio de 1896; Tribunal Supremo, 1, 423; Apelación Milán, 19 de Diciembre de 1894; *Monitore*, 1895, 366; Apelación Roma, 18 de Abril de 1896; *Temi rom.*, 328; Apelación Génova, 12 de Febrero de 1901; *Temi ven.*, 114.

Si la acción es al portador, mientras debiera ser nominativa por disposición de la ley o de los Estatutos, ella no da derecho a asistir a las Asambleas, porque la propiedad de las acciones nominativas se establece mediante la inscripción en el libro de socios (art. 169). Consiguientemente, los Administradores no pueden emitir el voto en las Asambleas ni personalmente ni por medio de representante o testafierro con las acciones al portador que constituyen su fianza, porque dichas acciones habrían debido ser anuladas y sustituidas con acciones nominativas y vinculadas por una disposición de orden público dictada en garantía de la Sociedad y de sus acreedores (1); ni pueden votar con las acciones nominativas porque éstas no existen al no haber sido inscritas en el libro de socios después de la anulación de las correspondientes acciones al portador. Si los Administradores pudiesen constituir la fianza con acciones al portador y valerse de testafierros, conculcarían fácilmente el precepto de la ley que les veda de participar con las propias acciones en los acuerdos de que deben abstenerse (arts. 150 y 161).

**466. Indivisibilidad de las acciones.**—Toda acción es indivisible. Esta regla actúa tanto en interés de la Sociedad como en el de los accionistas: en interés de la primera, para que las frecuentes subdivisiones de Sociedad que ocurren especialmente por causa de muerte no compliquen la administración cuando se cobren las décimas aún debidas, se paguen los dividendos y se computen los votos, y en interés de los accionistas para que el título conserve su facilidad de circulación (2). De esta regla ha sacado la ley una consecuencia importante: el derecho de la Sociedad a no reconocer ninguna transferencia mientras no se haya designado un único titular de la acción (art. 170). Pero hay otras igualmente notables: el derecho de la Sociedad a repetir de cada heredero el importe total de la acción y a rechazar los pagos parciales ofrecidos por cada uno de ellos (3), y la imposibilidad para quien ha cedido una acción, de reservarse contra la Sociedad el

(1) Vid., núm. 536.

(2) La indivisibilidad de las acciones, introducidas primeramente en la práctica de los Estatutos, se halla ahora reconocida explícitamente por varias leyes: Ley alemana de 1884, arts. 173 y 207 (§§ 179 y 225 del Código alemán de 1900): «las acciones son indivisibles»; Ley belga, art. 37; Código suizo, artículo 614, y Código portugués, art. 168.

(3) La indivisibilidad de la deuda resulta de la naturaleza de la obligación, Código civil, art. 1.205, núm. 3.º; Apelación Génova, 8 de Julio, 22 de Julio y 21 de Noviembre de 1887; *Eco*, 257, 262 y 357; Apelación Génova, 31 de Mayo de 1889; *Tent gen.*, 498. La indivisibilidad puede ser extendida contractualmente a varias acciones contenidas en un solo documento: vid. Apelación Gé-

derecho a los dividendos correspondientes al tiempo en que era accionista. (I).

No se puede proceder a la subdivisión de la acción sin una reforma de los Estatutos; realizada esta reforma, cada fracción constituirá a su vez una acción de importe más pequeño (art. 164).

**467. *Transferencia de las acciones nominativas.***—Se realiza válidamente frente a la Sociedad y frente a terceros mediante una declaración transcrita en el libro de socios y firmada por el cedente y el cesionario o por sus mandatarios (2), que deberán exhibir su mandato (art. 359). Estas formalidades se han introducido en defensa de la Sociedad, de los accionistas y de los acreedores sociales. En defensa de la Sociedad, para que tenga en la firma del cesionario la prueba de la deuda que éste contrae por las entregas futuras. En defensa de los accionistas actuales, para que puedan comprobar si la Asamblea se ha constituido regularmente y quiénes serán sus compañeros de responsabilidad en el caso de que sea necesario recurrir al capital aún no desembolsado, para el pago de las deudas. En defensa de los accionistas anteriores, para que cuando sean obligados a pagar las décimas dejadas en deber por el último accionista, puedan exigir el reembolso de los accionistas sus sucesores, cuyos nombres se conservan en el libro de socios. Por fin, en defensa de los acreedores sociales, para que puedan dirigirse contra todos los accionistas posteriores, responsables solidariamente del importe de la acción, en caso de quiebra de la Sociedad.

Esta doble declaración es la única forma con que se transfiere válidamente por acto inter vivos la propiedad de la acción a título gratuito u oneroso: una declaración al ujier o una declaración en juicio no podría hacer sus veces. A estos requisitos pueden añadir otros los Estatutos, por ejemplo, la obligación para el cedente de pagar todas sus deudas para con la Sociedad, y la obligación para el cesionario de elegir domicilio en la población y de pagar todas las décimas aún no reclamadas o de dar garantía para su pago (3).

nova, 22 de Julio de 1887; *Eco*, 262. Conforme también la doctrina francesa: LYON-CAEN ET RENAULT, II, 596, y VAVASSEUR, I, núm. 104.

(1) Casación Turín, 4 de Junio de 1883; *Foro*, 853.

(2) Arts. 169 y 140; conforme ley alemana 1884, art. 183: «en las relaciones de la Sociedad son considerados propietarios solamente aquéllos que como tales se hallan registrados en el libro de acciones»; Código alemán (a. 1900), § 222, y Código suizo, art. 637.

(3) Sobre la validez de las cláusulas que restringen la libre transferencia de las acciones, vid. ESCARRA, *Annales*, págs. 333 y siguientes y 425 y siguientes. Vid. también este volumen, núm. 396, nota 6.

468. Hecha la declaración, surge entre el cesionario y la Sociedad una relación de derecho, reconocida por la ley. El se hace propietario de la acción y queda investido de todos los derechos y obligaciones del accionista; en especial, podrá reclamar los dividendos y deberá pagar las décimas; en vano intentaría eximirse probando que él es en realidad un acreedor pignoraticio o un depositario. La medida de sus derechos se determina según el libro de socios, no por los diferentes acuerdos que hubiesen existido entre el cedente y la Sociedad. Deberá efectuar el pago de las cuotas que aún se deban en la medida indicada en el libro de socios, que ha de contener el debe y haber de cada uno de ellos y servirles como regulador de sus derechos y sus deberes. La Sociedad quitaría al cesionario de bajo de los pies el terreno sobre que ha fundado su propio negocio si pudiese invalidar las inscripciones que son obra suya (1).

Obligada a reconocer al cesionario como titular de la acción y de los derechos que le son inherentes, la Sociedad debe pagarle incluso los dividendos que se refieren a ejercicios pasados, excepto cuando la escritura social atribuya tal derecho a quien era accionista en el período en que se devengaron tales ganancias. Esta regla viene remachada por el concepto jurídico de la individualidad de la acción y de los derechos que ella lleva consigo (2).

(1) Art. 140, núm. 1.º y párrafo último. La transferencia debería considerarse eficaz frente a terceros, incluso si la Sociedad estuviese constituida ilegalmente (art. 137), porque los socios no pueden oponer la falta de aquellas formalidades (art. 99, vid. núm. 338). El libro de socios deberá considerarse como un libro mayor, asignando a cada uno de ellos una partida especial, de ordinario una página exprofeso, inscribiendo allí su nombre y domicilio y posteriormente las entregas, las cesiones, las pignoraciones de las acciones, etc., de modo que a primera vista se descubra la posición jurídica del socio frente a la Sociedad. En la observancia de este método de contabilidad se fundan muchas disposiciones legislativas que de otro modo no alcanzarían el fin deseado por el legislador (arts. 123, 142, 169, 184, núm. 5.º, 223 y 455); vid. también, *Relaz. MANZINI*, pág. 330. Esta forma no es incompatible con la llamada hecha en el art. 140 al art. 25, donde se dice que los libros de los comerciantes deben llevarse por orden cronológico, ya que esta regla debe aplicarse como la naturaleza del libro de socios permite y, por tanto, aplicando el orden cronológico a las inscripciones referentes a cada socio en particular. Si se debiese seguir un orden cronológico general, es decir, para todas las inscripciones que conciernen a los socios, no se podrían obtener cuentas sistemáticas para cada socio en particular, como supone la ley y se haría en la mayor parte un inútil duplicado del libro diario. No es obstáculo la objeción de que este libro deberá contener, por necesidad de las cosas, espacios en blanco, pues que como vimos (núm. 162), la prohibición de los espacios en blanco se limita a aquellas partes que de ordinario vienen llenadas por la escritura. Vid. en sentido contrario, *MANFREDI, La società anonima cooperativa*, 2.ª edición, páginas 139-142; *RIVA, Il libro dei soci*, Milán, G. MASSA, 1886, y *ROSATI*, en los *Atti del IV Congresso dei ragionieri*, Bologna, 1890, págs. 93 y siguientes.

(2) Vid. art. 169, Código de Comercio (*la propiedad se constituye*); arts. 1.539,

**469.** Por el contrario, mientras dicha declaración no ocurra, el cesionario no es accionista ni respecto a la Sociedad ni respecto a los acreedores sociales. No puede él reclamar los dividendos, ni puede ejercitar la acción de responsabilidad contra los Administradores, ni siquiera el derecho a separarse de la Sociedad en los casos en que el cedente podría ejercitarlo (1). A su vez, la Sociedad no puede, recurriendo a otros medio de prueba, valerse de la acaecida cesión para reclamar del cesionario las décimas vencidas (2); no puede invocar la adhesión del cesionario a las reformas de los Estatutos para negar el derecho de separación al cedente, que figura aún en el libro de socios como accionista.

**470.** Sin embargo, también aquí, como en toda la materia de los títulos de crédito, la propiedad formal o aparente, resultante del registro de socios o de la posesión de la acción—según que sea nominativa o al portador—, puede impugnarse por quien tenga sobre el título un derecho efectivo de propiedad (3). Este tendrá libertad para probar que aquella propiedad aparente se apoya en un contrato nulo o en un abuso de confianza, que el propietario aparente es un adquirente incumplidor o un depositario infiel, y de este modo podrá reivindicar el título. La Sociedad, por lo general, asistirá indiferente a este conflicto y siempre estará pronta a reconocer por accionista a quien pueda disponer legítimamente del título.

**471.** La voluntad concorde del cedente y cesionario es soberana al regular los efectos de la cesión. Salvo pacto en contrario, el cesionario tendrá derecho a un título debidamente sellado, no sorteado ni robado, si es que por la naturaleza nominativa del título estuviese expuesto al peligro de sufrir la reivindicación; a

1.288 y 1.291, Código civil; Casación Roma, 3 de Junio de 1896; *Foro*, 961; Casación Turín, 4 de Junio de 1883; *Foro*, 853: «La inscripción en el libro de socios es el único y exclusivo título sobre el que se fundan los derechos y las obligaciones del socio». Casación Turín, 4 de Marzo de 1871; *Giurispr. tor.*, 136. Conforme la doctrina alemana interpretando normas legislativas referentes a la materia, vid. *RENAUD, Aktiengesellschaft*, pág. 408 y *RING*, pág. 434.

(1) Casación Turín, 3 de Junio de 1884; *Monitore*, 1.173; Apelación Catania, 1.º de Abril de 1891; *Foro*, 766: «el cesionario que no hubiese sido inscrito en los libros, no adquirirá la cualidad de accionista, aunque haya asistido a las Asambleas y votado en las mismas»; Apelación Génova, 22 de Julio de 1887; *Eco*, 262; Apelación Génova, 27 de Noviembre de 1893; *Foro*, 1894, 271; Apelación Turín, 18 de Septiembre de 1907; *Giurisprudenza torinese*, 1.416.

(2) Casación Turín, 9 de Febrero de 1888; *Monitore*, 217; Apelación Milán, 7 de Junio de 1887; *Monitore*, 553; Casación Roma, 3 de Junio de 1896; *Foro*, 961.

(3) Vid. volumen III, 4.ª edición, núm. 983.

un título sobre el cual todos los desembolsos requeridos se hayan efectuado.

Si el título está provisto de cédulas separables para el cobro de los dividendos, el cedente podrá retener las correspondientes a los ejercicios ya finidos pero aún no liquidados, y, en cambio, deberá entregar las relativas al ejercicio en curso, porque los dividendos, a diferencia de los intereses, no pueden decirse ganados día por día, sino sólo al terminar un ejercicio (art. 1.541, Código civil). El pacto contrario puede surgir tácitamente de los usos de la plaza en que fuere concertado el negocio o también de las circunstancias que acompañaren a su ejecución. Por tanto, si el cedente entrega al cesionario junto con la acción, las cédulas para cobrar los dividendos referentes a ejercicios atrasados, se presumirá justamente que ha querido reconocerle el derecho de retenerlos para sí (1).

**472.** La transferencia por causa de muerte a nombre del heredero se realiza, a su vez, por una declaración transcrita por los Administradores en el libro de socios, para indicar el tránsito de propiedad del difunto al heredero. Los Administradores no pueden efectuar esto sin que se les presenten las acciones, el certificado de defunción y un acto de notoriedad realizado ante el Juez y que demuestre la cualidad de heredero en el solicitante (art. 1693): su inscripción equivale al reconocimiento de la eficacia de los documentos presentados. No pueden ellos exigir nada más, y no contraen responsabilidad alguna para con el verdadero heredero si llegaron a inscribir el nombre de un heredero ficticio a base de los documentos prescritos. Si los herederos son varios, deberán designar un solo titular, si el autor poseía un solo certificado aunque fuese de varias acciones (núm. 462).

**473.** *Pignoración de las acciones.*—Las acciones nominativas pueden constituirse en prenda mediante la entrega del título al acreedor y la anotación en los libros de la Sociedad «por causa de garantía». Esta anotación puede hacerse por los Administradores y con tal que se haga, es indiferente que sea hecha como consecuencia de una comparecencia ante el ujier (art. 1.881, Código civil) o por cualquier otro aviso escrito o verbal. La declaración de la transferencia ocurrida por razón de garantía puede también hacerse en el libro de socios por el acreedor y el deudor si se tiene la conformidad de los Administradores; en tal caso, la prueba del contrato de prenda aparecerá del libro mismo.

(1) Casación Turín, 4 de Junio de 1872; Foro, 853; vid. art. 73g.

Cuando se haya extinguido la deuda será menester una contra-declaración por la que resulte que el deudor ha readquirido el derecho de disponer libremente de la acción.

Además de esta forma particular, la prenda sobre acciones puede constituirse en las formas indicadas por el derecho común para la pignoración de créditos. La fórmula facultativa de la ley (art. 455) y explicada en sus trabajos preparatorios demuestra que, con la intención de facilitar la constitución de la prenda, se quisieron colocar junto a las formas solemnes del derecho civil aquellas que, combinándose con la existencia de los libros sociales, consiguen con menor dispendio el mismo resultado (1).

El acreedor no está obligado a efectuar las entregas reclamadas durante la pignoración, porque no puede ser obligado a conceder a su deudor un nuevo crédito además del que le ha concedido. Si se le constriñese a ello, vería a veces, mermada su garantía, porque puede ocurrir que el valor de la acción no aumente en proporción a las nuevas entregas. Añádase que dichas entregas no pueden considerarse como gastos de conservación (art. 457), porque son en realidad costo de adquisición de la acción, y adviértese por fin que no puede llamarse necesario por parte del acreedor aquel gasto que puede ser hecho por el deudor mismo, advertido de la nueva reclamación (2). El acreedor que creyese conveniente, en interés propio y de su deudor, el hacer nuevas entregas, puede exigir su reembolso inmediato sin esperar el vencimiento de la prenda. Dichas entregas traen su origen, es verdad, del contrato de prenda, pero crean una nueva relación jurídica que se regula por los principios de la gestión de negocios (3).

(1) *Verb. Comm. prelim.*, núm. 217: «Las prescripciones del art. 455 no deben considerarse excluyentes». Casación Turín, 23 de Febrero de 1889; *Temi genov.*, 293. La misma fórmula facultativa se leía en el art. 189 del Código de 1865 y fué interpretada por la jurisprudencia de conformidad con el texto: vid. Casación Turín, 5 de Junio de 1883; *Eco*, 363; Apelación Turín, 7 de Marzo de 1881; *id.*, 280; Apelación Génova, 27 de Abril de 1877; *id.*, 306; VIDARI, 4.<sup>a</sup> edición, volumen V, núm. 4.125; BOISTEL, Précis, núm. 491 y LYON-CAEN ET RENAULT, *Traité*, III, núm. 277.

(2) Casación Florencia, 31 de Mayo de 1875; *Annali*, 387; Apelación Génova, 21 de Mayo de 1875; Casación Turín, 22 de Noviembre de 1876; *Monitore*, 1877, 39. Cuando no se trate de una constitución de prenda, sino de un riporto sobre acciones, el comprador deberá efectuar los desembolsos requeridos y el o conforme con la naturaleza del riporto que produce una traslación de propiedad (art. 73). Vid. Reglamento de la Bolsa de Génova, de 20 de Diciembre de 1883, art. 8.

(3) Apelación Génova, 21 de Mayo de 1875; Casación Turín, 22 de Noviembre de 1876; *Monitore*, 1877, 39; Apelación Casale, 16 de Marzo de 1877; Casación Turín, 15 de Junio de 1878; *Monitore*, 760; Casación Turín, 13 de Julio de 1880; *Giurisprudenza tor.*, 741.

El acreedor pignoraticio debe cobrar los dividendos a su vencimiento (art. 457). Si no lo hace y por motivo de su descuido el deudor los pierde, por ejemplo, por prescripción o por posterior insolvencia de la Sociedad, éste tiene derecho a su reembolso como si realmente se hubiesen cobrado.

**474. Procedimiento contra los accionistas morosos.**—La obligación de entregar el importe de la acción corresponde al accionista, es decir, a aquel que figura en el libro de socios como último propietario de la misma. Será invitado a entregarlo a los vencimientos y mediante los avisos previos que se establezcan en los Estatutos (art. 89, núm. 4.º).

El derecho a reclamar dichas entregas corresponde a la Asamblea o al Consejo de Administración, según el tenor de los Estatutos: Si los Estatutos callan, esta facultad corresponde al Consejo (1), salvo el derecho de la Asamblea, cual supremo poder administrativo, a atraerse a sí el ejercicio y regularlo.—El accionista que efectúe la entrega, puede exigir que se anote en el libro de socios (art. 140, núm. 1.º), a fin de que no quede perjudicado el valor de la acción.

**475.** Si el accionista, invitado a pagar en las formas y términos designados por los Estatutos no paga, la Sociedad, después de haberlo requerido nuevamente en la «Gaceta Oficial del Reino», procede a la ejecución, poniendo en venta la acción por cuenta y riesgo del accionista (art. 168). Si la acción tiene un precio corriente, puede verificarse su venta directamente por medio de los empleados de la Sociedad, sin intervención de mediador público, porque estas ventas no son de la exclusiva incumbencia de estos últimos (núm. 223): la existencia de un precio corriente aparta todo peligro de abusos que perjudiquen al accionista. La tal existencia de este precio se inferirá de las listas de bolsa, y si las acciones no se cotizan, del promedio de precios habidos en la plaza confirmados con certificados de mediadores o comerciantes y con cualquier otro medio de prueba (art. 38). Si las acciones no tienen un precio corriente, la Sociedad debe venderlas en subasta con intervención de mediador público: es ésta una eficaz garantía para el accionista que no presencie la ejecución (2).

(1) Vid. art. 89, núm. 4.º, 202 y 852. Conforme Tribunal Milán, 20 de Junio de 1910; *Temí lomb.*, 540.

(2) Que la Sociedad tenga facultad de vender las acciones aun cuando no tengan un precio corriente, se prueba por el art. 168, que presenta la hipótesis de que la venta sea imposible por falta de compradores, lo que admite implícitamente la posibilidad de que no tengan precio corriente. Que en defecto de precio

Del precio desembolsado por el comprador retendrá la Sociedad el importe de las entregas atrasadas, los gastos de la venta y las penas pecuniarias establecidas por los Estatutos a cargo del accionista moroso, dejando el resto a su disposición. Ella entregará al adquirente un título nuevo con el mismo número que el precedente y registrará su nombre en el libro de socios, indicando en éste el acto de la venta y los desembolsos efectuados tanto antes como después de la misma (art. 169). Si la venta fuere ilegal, por ejemplo, porque se omitiera el requerimiento o se vendiere a precio inferior al corriente, la Sociedad será la responsable, pero el adquirente protegido por su buena fe y por su inscripción en el libro de socios, podrá rechazar toda reivindicación del antiguo accionista. Este puede ponerse en regla pagando las entregas atrasadas mientras dicha inscripción no se haya verificado: esto se comprende fácilmente cuando se considere que la inscripción es el título de la transferencia formal.

Los Estatutos pueden reconocer a la Sociedad el derecho de vender la acción incluso en otros casos: por ejemplo, cuando los herederos no designen un único titular en plazo prudencial y cuando el accionista quiebre y su comisario no preste caución para las entregas ulteriores (1). También en estos casos se procederá a la venta con las precauciones establecidas por la ley.

**476.** En defecto de compradores—y puede muy bien ocurrir que el patrimonio social se haya reducido a tal extremo que nadie quiera contraer la obligación de las entregas ulteriores—, el Consejo deberá llevar a la Asamblea la proposición de pronunciar la caducidad del accionista moroso, porque su exclusión implica un cambio en la escritura social, donde su nombre figura como el de un socio obligado a entregar el importe total de las acciones (arts. 89, núm. 4.º, 128 y 158, núm. 7.º) (2). La Asamblea podrá al mismo tiempo autorizar a los Administradores para que coloquen las acciones que hayan quedado así disponibles, porque la caducidad del accionista no es la caducidad de la acción: el Cód-

corriente puede la venta hacerse en subasta y consiguientemente con intervención de mediador público (Reglamento para la ejecución del Código, art. 31, número 1.º), lo demostraremos porque sólo de este modo se puede constatar legalmente la falta de compradores, y también porque la regla dictada para las ventas forzosas por el art. 68, es decir, la obligación de proceder a la prueba de la subasta cuando sea imposible la venta al precio corriente, constituye una regla general que debe aplicarse también a los casos no previstos taxativamente por la ley: vid. arts. 69, 363, 413 y 458.

(1) Cas. Roma, 2 de Marzo de 1895, *Temi genov.*, 284.

(2) Conforme NAVARRINI, *Giur. it.*, 1911, 422, y SRAFFA, *ibid.*

go mismo en el art. 167 presenta la hipótesis de acciones caducadas y vueltas a poner en circulación. Por el contrario, la Asamblea podrá, cuando crea inútil todo intento de colocación, tomar los acuerdos necesarios para reducir el capital, y los Administradores deberán darles la publicidad especial que se haya prescrita para la reducción.

El accionista decaído y con él cuantos le precedieron en aquella calidad, ya por suscripción como por cesión de la acción, quedan desligados del vínculo social y liberados para siempre. Pero la Sociedad—que reservándose las entregas de los mismos no ganará nada generalmente, pues que habrán sido absorbidas por las deudas sociales, cual lo demuestra el hecho de que la acción no encuentre compradores por ningún precio—recurrirá muy raramente a este expediente, que disminuye las garantías de los acreedores sociales (1).

Los Estatutos pueden hacer aún más difícil la posición del accionista moroso, declarándolo sin más decaído por efecto de la mora, con la confiscación, a favor de la Sociedad, de las entregas ya realizadas (2).

477. En vez de declarar la caducidad del accionista, la Sociedad puede reclamar *in solidum* la entrega, tanto del suscriptor de la acción como de los sucesivos cesionarios, y reclamarla escalonadamente de quien más le convenga. Quien paga no tiene la obligación de recuperar la cualidad de accionista con la carga a ella inherente de entregar, cual deudor principal, las décimas posteriores, pero tiene derecho a ello, porque pagando como garante los débitos del accionista, queda subrogado por la ley en los derechos de la Sociedad acreedora, incluido el de declarar la caducidad para ocupar el puesto del accionista (3): en tal hipótesis,

(1) La liberación de los accionistas decaídos estaba admitida por el derecho alemán anterior, pero fué suprimida por la ley de 1884, arts. 219<sub>2</sub> y 184 b (§ 219, Código de Comercio de 1900), que no quiso permitir una facultad incompatible con los derechos de los acreedores y con la índole de la Sociedad por acciones, que es una Sociedad de capitales. Si bien aquella ley pronuncia la caducidad del accionista moroso, éste queda obligado, a título de indemnización, por el total importe de la acción: RING, pág. 424. Por el contrario, en la *Relaz.* MANZINI, pág. 384, partiendo de una premisa lógica distinta, fué considerada la caducidad del accionista, inconciliable con el derecho de la Sociedad a exigir el importe total de la acción, es decir, el débito inherente a la cualidad de socio. Muchos Estatutos, probablemente por la razón señalada en el texto, suprimen la facultad concedida por el Código a la Sociedad de que declare la caducidad. *Stat. Ferrovie secondarie sarde*, art. 43; *Stat. Ferrovie del Mediterraneo*, art. 43; *Stat. Ferrovie Sicule*, art. 43 y *Stat. Italia*, Sociedad de seguros, art. 17.

(2) Tribunal Roma, 25 de Enero de 1895; *Temi genov.*, 158 y Apelación Roma, 2 de Marzo de 1895; *Temi genov.*, 284.

(3) Código civil, art. 1.916. En contra, NAVARRINI, núm. 434, el cual re-

no podrá ya repetir del accionista moroso las entregas atrasadas. El suscriptor y el cesionario que han pagado sin recuperar la cualidad de accionista, pueden reclamar el reembolso de los cesionarios posteriores sin obligación de seguir el orden de las cesiones, ya que cada uno de éstos, como adquirente de la acción, ha contraído la obligación de liberarla por entero: en el libro de socios encontrará cada cesionario el nombre de sus garantes.

**478.** Este procedimiento debe ser considerado como obligatorio para la Sociedad (1). Y debe emplearse por el orden establecido en la ley, es decir:

I. Pedir del accionista la entrega, en las formas y en los términos prescritos por los Estatutos.

II. Si no paga a continuación de dicha invitación, requerirlo desde la «Gaceta Oficial».

III. No surtiendo efecto el requerimiento, vender la acción, y

IV. Fracasado el intento de venta, declarar la caducidad de la acción o ejercitar los medios ejecutivos contra el suscriptor primitivo y contra los cesionarios, entre los cuales está incluido, naturalmente, el accionista.

La Sociedad no puede valerse de ninguno de estos medios si antes no ha usado los precedentes, porque no sólo fueron introducidos en favor de la Sociedad, sino también en defensa de los accionistas y de los cesionarios, a fin de atenuar su grave responsabilidad (2). La Sociedad no puede remitir o reducir la deuda del accionista, del suscriptor o de los cesionarios, ni abiertamente ni por vías encubiertas: como estos actos no valen respecto a la Sociedad y a sus acreedores, así tampoco valen en perjuicio de quienes garantizaron el total desembolso de la acción.

**479.** *Conversión de las acciones.*—Las acciones nominativas no pueden ser convertidas en títulos al portador, sino cuando hayan sido pagadas por completo (art. 166). Gracias a esta dis-

conoce al suscriptor y al cesionario que pagan en lugar del poseedor el solo derecho de exigir el reembolso de este último. Conforme, ley alemana de 1884, artículo 185 b (§ 220, Código de Comercio, 1900): «El predecesor, mediante el pago del resto, recibe el título que se deba emitir de nuevo».

(1) El verbo «puede» usado repetidamente en el art. 168 para indicar el poder conferido a los Administradores frente a los accionistas morosos, vale como un precepto si se consideran las obligaciones de los Administradores frente a la Sociedad: si no fuese así, éstos podrían prescindir de exigir las entregas vencidas, y todas las rígorosas disposiciones imaginadas por el legislador para asegurar su exacción quedarían como letra muerta. Vid. arts. 154, 166<sub>2</sub>, 167 y 176, núm. 2.

(2) En contra, Apelación Génova, 5 de Julio de 1910; *Tem. gen.*, 433.

posición, avalorada por sanciones penales (art. 863), los suscritores y los sucesivos cesionarios que deben inscribirse en el libro de socios (art. 169), no pueden sustraerse a la obligación de entregar todas las décimas de la acción, mientras que podrían hacerlo si las acciones hubiesen sido convertidas antes de su total desembolso, porque la Sociedad no sabría dónde ir a buscarlas para exigir las décimas que aún se debieran.

No precisa que el desembolso total se haya reclamado y efectuado respecto de todas las acciones para que éstas puedan ser convertidas en títulos al portador: la suerte de una es independiente de la suerte de la otra, y cada acción completamente liberada puede ser convertida en acción al portador, aunque las otras no puedan convertirse. Si después de la entrega del total importe fuese restituída una parte, la acción al portador debería convertirse nuevamente en un título nominativo. Pero en tal caso no resurgiría la responsabilidad solidaria de los suscritores y de los cesionarios anteriores a la emisión del título al portador, porque ellos no están obligados a garantizar dos veces la liberación del título (art. 166<sub>2</sub>).

**480.** El pago de las acciones debe hacerse por entero y efectivamente: la remisión de la deuda y la compensación voluntaria con valores ficticios no bastarían para liberar al accionista que es responsable directamente de la deuda. Un adeudamiento hecho al descubierto a cargo del accionista en los libros de la Sociedad, una entrega en cambiales y, menos aún, un pago hecho por un tercero por cuenta del accionista con la obligación, por parte de la Sociedad, de reembolsarlo, no podrían equivaler al pago efectivo. Se recurre usualmente a estos artificios no con un solo accionista, sino con un grupo, con un Sindicato de accionistas, para lanzar al mercado las acciones en forma de títulos al portador antes de que estén efectivamente liberadas. Estos tristes recursos de que las Sociedades se valen con el fin de burlar la ley están castigados con sanciones penales, porque hacen creer en la existencia de entregas que en realidad no existen (1).

**481.** Realizada la entrega, la Sociedad podrá aún negar a los socios la conversión de las acciones nominativas en títulos al portador, si la escritura social o los Estatutos le conceden este derecho (art. 89, núm. 4.º); y es evidente el interés de esta prohi-

(1) Código de Comercio, arts. 166, 246 y 863. La jurisprudencia francesa es muy abundosa en estos procesos civiles y penales: ROUSSEAU, *Traité des soc. comm.*, París, 1902, volumen I, núms. 1.703 y siguientes; ROUSSEAU, *Manuel*, 3.ª edición, núms. 558 y siguientes; VAVASSEUR, 5.ª edición, volumen I, núms. 392 y siguientes.

bición, que hace menos variable la masa de accionistas y que disminuye los peligros de especulaciones y de crisis de Bolsa. Pero si los Estatutos callan a este respecto, el interés del accionista es decisivo (art. 169<sub>3</sub>). Puede él pedir, a elección suya, la conversión de la acción nominativa en acción al portador o viceversa, según prefiera poseer un título fácilmente circulable o bien un título sustraído a los peligros del hurto, del incendio o del extravío. Hay, por el contrario, casos en que la conversión de las acciones al portador en nominativas es obligatoria, por ejemplo, cuando el accionista deba dar caución para asumir el cargo de Administrador (art. 123), cuando el usufructuario de las acciones no pueda prestar fianza (art. 498, Código civil), o cuando pertenezcan al patrimonio de un menor (art. 298, Código civil). De aquí, en rigor lógico, la consecuencia de que el tutor no puede convertirlas en acciones al portador sin la autorización del Consejo de familia, y es oportuna esta cautela contra los abusos del tutor, porque la conversión facilita la enajenación abusiva del título y hace imposible su reivindicación contra el adquirente de buena fe.

**482. Acciones privilegiados (I).**—La Sociedad puede, desde luego, nacer con varias clases de acciones provistas de derechos determinados en proporción distinta por la escritura social. Esta combinación puede servir para procurar el capital circulante a una Empresa industrial que tome la forma de Sociedad anónima. Se practica en Inglaterra, donde se suelen dar a quienes aportan el dinero acciones privilegiadas, y a quienes aportan su cuota en especie se les dan acciones ordinarias. Así se pone a segura prueba la seriedad de la aportación de estos últimos, porque no obtienen ningún rédito de la hacienda que aportaron a la Sociedad, si ésta no ha dado un congruo interés al capital proporcionado por los accionistas privilegiados.

Pero de ordinario la emisión de acciones tiene lugar después de la constitución de la Sociedad, a fin de procurarle un nuevo capital, ofreciendo a los suscritores nuevas acciones, garantías o

(1) La naturaleza jurídica de estas acciones privilegiadas fué discutida vivamente en la liquidación de la Sociedad de Ferrocarriles Romanos: Vid. *Caracación* Florencia, 10 de Julio de 1882; 11 de Febrero de 1884; 10 de Diciembre de 1885; *Temi ven.*, 1882, 403; 1884, 141 y 1886, 3. Apelación Venecia, 23 de Diciembre de 1884; *Foro*, 1885, 494. Esta institución, poco frecuente en Francia, tiene escasa literatura. Vid. LYON-CAEN ET RENAULT, II, núms. 558 y siguientes; VAVASSEUR, núms. 137, 530 y siguientes; DE GUGIS, *Actions de priorité*, Paris, 1904. Mucho más abundante es a este respecto la jurisprudencia y la doctrina alemanas: vid. MEILL, *Die Lehre der Prioritätsaktien*, Zurich, 1874; STROMBECK, *Ueber Prioritäts-Stammaktien*, tomado del *Archivio di Busch*, volumen 33 y RING, páginas 197 y siguientes.

ventajas particulares. La Sociedad que recurre a esta emisión puede ofrecer a los accionistas privilegiados un mínimo de beneficios anuales que han de detraerse de las utilidades del ejercicio, o bien un derecho de prelación sobre el capital social después de la liquidación, o estos dos derechos. Este pacto que crea dos categorías de socios no es un pacto leonino a favor de los nuevos accionistas, como sería si éstos hubiesen sido exonerados de todas las pérdidas, porque corren ellos el riesgo de perder los frutos del capital y el capital mismo, si el aportado por los primeros accionistas, que afronta los primeros golpes de los acreedores, no fuera suficiente para pagarles. Tampoco se le puede llamar leonino— cual sería si concediese todas las ganancias a los nuevos accionistas—, porque pagado el dividendo mínimo que se les prometiera, los otros retienen para sí, de las utilidades, un dividendo de igual o de más elevada cuantía. Esta desigualdad en los derechos de los socios es compatible con la disciplina de las Sociedades anónimas (art. 164) (1).

483. La promesa de un equivalente uniforme y periódico hecha a los accionistas privilegiados, aunque sea con el nombre de intereses, no lleva consigo la promesa de prelación sobre el capital al tiempo de la liquidación. Lo podríamos admitir si se considerasen aquéllos como mutuantes que reclaman la suma prestada. Pero el equivalente que se les ha prometido no puede considerarse como el interés de un mutuo hecho por los nuevos accionistas a los antiguos, porque los nuevos accionistas son también socios de la misma Empresa, como lo demuestra el hecho de que también ellos están obligados a esperar los beneficios de los resultados del ejercicio. El calificativo de intereses concedido a los dividendos que se les hayan asignado no cambia su esencia: se denominan intereses porque se presume poderlos pagar, de las utilidades previstas, con uniformidad constante; pero de hecho no pueden llamarse intereses, que la ley prohíbe (art. 181), porque no se devengan día por día, sino que dependen de la existencia real de suficientes utilidades para satisfacerlos (2).

(1) Conforme Apelación Milán, 18 de Marzo de 1896; *Montiore*, 750; *id.*, 1.º de Abril de 1896; *Montiore*, 752; *id.*, 27 de Julio de 1896; *Montiore*, 776.

(2) Débese considerar errónea la figura jurídica de los *socios-acreedores* atribuida por la citada jurisprudencia nacional a los accionistas privilegiados. En verdad ellos son simplemente socios, nada más que socios, y como tales se hallan provistos de un solo crédito condicional contra la Sociedad por los dividendos y por el capital. Dicha definición, que teniendo el deseo de decirlo todo no dice nada, fué deducida equivocadamente de la contraposición de intereses que existe entre los dos grupos de accionistas, mientras que el concepto jurídico determinante debería haberse inferido de las relaciones que entrambos tienen con la Sociedad.

**484.** Los nuevos accionistas, salvo su privilegio, deben considerarse adornados de los mismos derechos que se concedieron a los primeros suscritores (art. 164). Sería un error el creer que, cobrado el dividendo que se les garantizó en la emisión, nada pudiesen reclamar sobre las utilidades sociales: son socios y, por tanto, podrán concurrir a una ulterior distribución de tales utilidades tan pronto como los primeros accionistas hayan cobrado un dividendo igual al mínimo que se les aseguró. Tendrán también el derecho de votar en las Asambleas, y no pueden ser desposeídos de este derecho.

Por todo lo que concierne a sus privilegios, los accionistas privilegiados forman un grupo aparte que la mayoría de la Asamblea no puede perjudicar ni siquiera cuando tenga el número necesario para modificar los Estatutos. Si no fuese así, podría la mayoría despojarles de los beneficios que en equivalencia de su concurso les fueron prometidos (núm. 489).

**485.** Se pueden crear acciones privilegiadas aunque no se aumente el capital social, ofreciendo a todos los accionistas dispuestos a reintegrar el valor perdido por la acción, un derecho de preferencia sobre las utilidades y sobre el capital.

Esta forma potestativa de reintegración existe en la hipótesis general del art. 158, núm. 5.º, y concede a los socios disidentes el derecho a elegir entre soportar el privilegio concedido a los socios reintegrantes o separarse de la Sociedad. Es verdad que en esta hipótesis no existe una integración forzosa, ya que ningún accionista está obligado a echar de nuevo mano al bolsillo;

común deudora. La jurisprudencia comete frecuentemente el error de dejar de lado la existencia de esta persona jurídica, cual si fuere una mera ficción: de lo contrario habría advertido que el privilegio concedido a los nuevos accionistas no es signo infalible de su crédito contra los primeros accionistas\* (Casación Florencia, 11 de Febrero de 1884; *Temí veneta*, 1884, 141), sino simplemente el derecho de prelación concedidoles por el deudor común, la Sociedad, sobre el patrimonio social, en virtud del acuerdo tomado por los accionistas antiguos reunidos en Asamblea, como miembros de este supremo poder administrativo. Estos no han querido ni podido constituirse deudores de los nuevos accionistas. No lo han querido, porque los accionistas que aportaron todo el importe de las acciones no han de dar nada más, y la emisión de las nuevas acciones supone el completo desembolso de las antiguas (art. 131), y no lo han podido, porque nadie puede conceder, en virtud de una simple convención, un derecho de preferencia sobre el propio patrimonio, a una clase de acreedores, en detrimento de los otros. Lo cierto es que el crédito privilegiado fué concedido por la Sociedad y que sólo ella ha podido concederlo, porque otorgándolo no ha perjudicado en lo más mínimo a los cálculos y garantías de sus acreedores. La tosca figura de socios-acreedores es vivamente censurada por la Casación de Turín, 27 de Octubre de 1885; *Monitore*, 1.072, y por GABEA, *Foro*, 1885, 494. Conforme con el texto, NAVARRINI, número 451 y MARGHERI, 3.ª edición, núm. 464.

pero la ley no distingue entre integración forzosa y espontánea, y tiene razón, porque si en este caso los accionistas no están obligados a ulteriores entregas, corren, no obstante, el peligro de perder definitivamente lo que han desembolsado (1).

Los socios contrarios a esta integración parcial no pueden impugnar el acuerdo como contrario a la ley, porque ésta considera legítima la coexistencia de accionistas provistos de derechos diferentes (arts. 163 y 164).

**485 bis. Derechos individuales.**—En defensa de los propios derechos individuales, es decir, los derechos que no pueden ser suprimidos o modificados por los órganos sociales (núm. 494), el accionista tiene una acción judicial, tanto para ser reintegrado en su función, como para pedir la indemnización cuando dicha reintegración no sea ya posible. Si, por ejemplo, fué excluido de la Asamblea o se le quitó la libertad de discutir o se le privó del derecho al voto (arts. 164 y 154); si los Síndicos no admitieron su denuncia (art. 152); si no se tuvo cuenta de su derecho de renuncia o se desvalorizó arbitrariamente el activo social para rebajar el valor de reembolso de sus acciones (105 bis) (2); si su discusión y su voto fueron inutilizados por documentos o informes falsos, y si se suprimió su derecho al dividendo para restituirlo a la Sociedad, por ejemplo, por fines benéficos o de propaganda política, puede aquél personarse en juicio para ser resarcido del daño y también mostrarse parte civil en el juicio criminal si se le prohibió el ejercicio de su derecho individual mediante un delito, por ejemplo, expulsándole violentamente de la Asamblea o introduciendo falsificaciones en el balance. El conjunto de estos derechos constituye el valor de la acción, porque es evidente que si los órganos sociales pudiesen impedir su ejercicio, no sólo el derecho del accionista quedaría impunemente conculcado, sino que resultaría perjudicado el valor de la acción hasta perderse del todo.

Esta acción individual debe dirigirse contra la Sociedad, cualquiera que sea el órgano que haya ofendido al derecho, sean los Administradores, los Síndicos o la Asamblea. Puede ejercitarse según el derecho común, sin las limitaciones que el art. 163 pone al ejercicio de la acción del socio contra los acuerdos de la Asamblea, porque el presupuesto de este artículo es que se trate de

(1) En contra, VIGHI, *I diritti individuali degli azionisti*, págs. 56 y 75; A. SCIALOJA, *Il diritto di recesso del socio per l'aumento e la reintegrazione del capitale sociale*, en los *Studi di dir. privato*, Roma, 1906, pág. 212.

(2) Art. 158, Código de Comercio; Conforme, Casación Turín, 27 de Enero de 1911; *Giurisprudenza ital.*, 345.

acuerdos concernientes al ente social, y nosotros suponemos que la ofensa atañe a los derechos individuales del socio, que se han sustraído a la voluntad de la mayoría. Puede ejercitarse por cada accionista sin someterla al voto de la Asamblea (art. 152), porque, como decíamos, se trata de derechos autónomos que forman parte del patrimonio del accionista y que la Asamblea no puede limitar o suprimir, por la naturaleza misma del contrato de Sociedad y por razones de orden público (1).

### § 45.—LOS ÓRGANOS SOCIALES

*Sumario.*—486. Los órganos sociales ordinarios y extraordinarios.

**486.** Los órganos normales de la Sociedad, son:

- a) las Asambleas;
- b) los Administradores, y
- c) los Síndicos.

Los órganos extraordinarios, que tienen la misión de subsanar la actuación deficiente de los primeros y de encaminarla por las vías legales, son:

- a) las minorías (2), y
- b) cada uno de los socios (3).

Los socios no pueden renunciar anticipadamente al ejercicio de estas funciones, porque no las poseen en beneficio propio individual, sino en interés del ente social.

(1) Vid. especialmente sobre este punto VIGI, núm. 7.º; NAVARRINI, número 405; LEHMANN, y RING, I, 497. Un tratado sistemático de estos derechos individuales fué intentado sagazmente por VIGI, *Diritto Individuali degli azionisti*, Parma, 1902, y en Alemania por LEHMANN, *Archiv für bürgerliches Recht*, volumen IX, y BACHMANN, *Die Sonderrechte des Aktionärs*, Zurich, 1902. Pero dudamos mucho de la eficacia de esta investigación, porque la naturaleza de cada uno de los derechos se obtiene con más seguridad estudiándolos en relación a la institución a que pertenecen que no en una teórica aproximación entre sí.

(2) Arts. 135, 152, 153, 159 y 162.

(3) Arts. 97, 135, 142, 152, 163, 179, 198 y 200.

Núm. 1.—*Las Asambleas generales* (1)

Sección 1.<sup>a</sup>—*Ordenamiento de las Asambleas*

**Sumario.**—487. La Asamblea determina y expresa la voluntad social.—488. Naturaleza jurídica de los acuerdos.—489. Cuando cesa la competencia de la Asamblea. Ella no puede crear desigualdades entre los socios actuales, pero puede crear nuevas categorías de socios.—490. Constituye un órgano esencial de la Sociedad.—491. Quién debe convocarla; convocatoria promovida por los accionistas.—492. Lugar de la convocatoria.—493. Plazo para el aviso de convocatoria; presencia de todos los socios.—494. Asambleas en segunda convocatoria.—495. Orden del día.—495 bis. La Asamblea puede deliberar siempre sobre cuestiones de responsabilidad y sobre remoción de los Administradores.—495 ter. Agotamiento del orden del día.—496. Publicación del aviso de convocatoria.—497. Cada accionista tiene derecho a un voto. Cláusulas incompatibles con la ley.—497 bis. El accionista conserva el derecho al voto, incluso por las acciones dadas en prenda o embargadas.—498. Conflicto de intereses entre la Sociedad y el accionista.—499. Cómo se puede regular por los Estatutos el ejercicio del derecho al voto.—499 bis. El accionista no puede vincular o enajenar su propio derecho al voto.—500. Cómo se computa el número de votos.—501. Quién preside la Asamblea.—502. Cómo se toman los acuerdos.—502 bis. Mayorías necesarias para las votaciones.—503. Proceso verbal de la reunión.—504. Funciones de las Asambleas ordinarias y extraordinarias.—504 bis. Prórroga de las Asambleas.

**487.** La Asamblea es la reunión de los socios debidamente convocados para tratar de los negocios sociales. Es el órgano supremo de la voluntad social, que se manifiesta cual ocurre en toda colectividad, por el voto de la mayoría. Esta voluntad es decisiva.

(1) Los poderes de la Asamblea, según los estudios históricos hasta ahora publicados, se fueron extendiendo cada vez más. En las primeras Compañías instituidas con fines de utilidad pública, los poderes se concedían casi exclusivamente a los Administradores nombrados por el Príncipe, y los grandes accionistas sólo les ayudaban con su consejo: Vid. VIGNI, *Notizie storiche sugli amministratori e i sindaci delle società per azioni*, Camerino, 1898, págs. 40 y siguientes. Pero nosotros estimamos que el desenvolvimiento histórico de los poderes de la Asamblea ha seguido un proceso opuesto en las Sociedades formadas para fines privados, especialmente en las que el número de accionistas era muy grande, y que en éstas ha habido una tendencia a concentrar el mayor número de poderes en las manos de los Administradores. La historia jurídica de las Sociedades anónimas para fines privados está todavía por hacer.

va incluso para los socios disidentes, con tal que permanezca dentro de los límites de la ley y de los Estatutos.

La Asamblea funciona como un órgano interno que procede directamente a la constitución de los órganos administrativos y representativos de la Sociedad. De ordinario se halla desprovista de representación para la conclusión de los contratos con los terceros. Esta función externa corresponde al Consejo de Administración o a la Dirección y en esta función intervienen también ellos, dentro de la esfera trazada por la ley, por los Estatutos o por la Asamblea, como órganos de la voluntad social.

Sin embargo, nada hay de absoluto en la distribución de las funciones, ya que la Asamblea puede excepcionalmente ejecutar ella misma sus propios acuerdos sin la intervención de otros órganos ejecutivos, encargando para ello a un representante especial. Así ella podría proceder a la estipulación de los negocios jurídicos por la misma acordados, por ejemplo, cuando el negocio presentase un conflicto de interés contra todos los Administradores (art. 150), cuando vacase todo el Consejo o el cargo de Administrador único y precisase proveer con urgencia (art. 125). No se puede negar a este órgano supremo el poder de comunicar directamente su acuerdo al otro contratante y de concluir el contrato en aquellas circunstancias temporales en que falte el órgano ejecutivo y administrativo de la Sociedad. Es cierto que los Estatutos y la ley confían esta función al Consejo de Administración, pero ellos previenen también los casos de vacante o incompatibilidad en que el órgano supremo debe, por necesidad de las circunstancias, reivindicar con un acto de su soberana voluntad el poder de hacer directamente lo que de ordinario hace por medio de los poderes legalmente constituidos, aunque de este modo se cierre anticipadamente la posibilidad de revocar o modificar su propio acuerdo (1).

**488.** El acuerdo de la Asamblea constituye una declaración unilateral y única de voluntad. Los socios, como órganos vivientes y necesarios del ente, concurren con sus voluntades individuales a crear la única voluntad colectiva. Esta voluntad colectiva se manifiesta por el voto de la mayoría, salvo los casos excepcionales en que también la minoría obra como órgano de la voluntad social (2).

(1) Conforme, FAGGELLA, *Periodi precontrattuali*, *Diritto e giurispr.*, 1906, página 162.

(2) Arts. 135, 152, 153, 159 y 162. Sobre la naturaleza de esta declaración unilateral de voluntad, de este acto complejo que, sin embargo, constituye un solo

Cuando los socios concurren con su voto a formar la voluntad del ente, no se encuentran uno frente a otro para regular con un contrato una contraposición de intereses, sino que actúan uno al lado de otro para regular un interés común, haciendo y debiendo hacer abstracción de sus intereses particulares en cuanto fuesen contrarios al interés social. En esta su función no están provistos, como ocurre en la conclusión de un contrato, de un poder de voluntad decisivo para su existencia, sino que están obligados, por la escritura de constitución y por la ley, a pasar por el voto de la mayoría y eventualmente de la minoría. Por ello se aplicarían inoportunamente a estos acuerdos las reglas dictadas por el Código para la formación, la interpretación y los efectos de los contratos.

Si bien la doctrina de estos negocios jurídicos colectivos haya de iniciarse todavía, nos parece se pueden deducir estas reglas especialmente por sus antítesis con los contratos:

a) La suma de las voluntades individuales de los socios manifestadas por cada uno de éstos separadamente, aunque concuerden en el contenido, no vale como voluntad social. Para que exista una declaración colectiva de la voluntad social precisa que los socios sean convocados para discutir y votar libremente acerca de un argumento que les sea conocido antes de la reunión.

b) Mientras los contratos se estipulan también entre ausentes, el acuerdo es un negocio jurídico que debe formarse siempre entre presentes, reunidos en el domicilio social.

c) Mientras los contratantes responden con todo su patrimonio de las obligaciones asumidas en el contrato, el voto emitido en la Asamblea no obliga a los accionistas personalmente, ya que obran como órganos sociales.

d) El acuerdo no puede ser impugnado por vicio de voluntad o de capacidad de alguno de los socios: es necesario que el vicio afecte a la voluntad de la mayoría, porque de la voluntad de la mayoría depende el negocio jurídico.

e) La declaración colectiva existe como consecuencia de la votación. La publicidad que es necesaria para dar efecto al acuerdo no constituye un elemento necesario para la validez del negocio jurídico, sino para sus efectos internos y externos; mientras la publicidad no se haya verificado, el acuerdo queda en suspenso, en espera de la misma (1). Consiguientemente, la muer-

negocio jurídico, vid. ahora DONATI D., *Atto complesso*, tomado del *Arch. Giur.* (1903), notas de las págs. 12-20.

(1) Vid. núm. 342. Conforme un meritorio estudio de A. SCIALOJA, en los *Studi di diritto privato*, 1906, págs. 14 y siguientes y 32 y siguientes; MANARA, volumen II, parte III, pág. 90; NAVARRINI, *Commento*, núm. 150 y en la *Rivista*

te o la incapacidad sobrevenida a alguno de los socios antes de dichos anuncios, aunque pueda desviar a la mayoría, no priva de validez al negocio jurídico.

f) La Asamblea puede revocar el acuerdo ya adoptado, sin el concurso de los socios que tomaron parte en él, pues que no es este un contrato que no puede revocarse sin el concurso de cuantos tomaron parte (art. 1.123, Código civil). La Asamblea constituida legalmente es siempre el órgano de la voluntad social y puede volver sobre sus acuerdos, no obstante las protestas de uno o más socios, salvo, desde luego, los derechos de terceros.

g) Los representantes de un mismo accionista, sean sus acciones nominativas o al portador, pueden votar en la misma Asamblea en sentido opuesto o diverso, mientras que los representantes de un mismo contratante no podrían expresar una voluntad contraria en la conclusión de un contrato a nombre del mismo titular sin excluir la posibilidad del contrato.

El accionista puede encontrar conveniente el distribuir las propias acciones entre personas adornadas de diferentes aptitudes técnicas, contables y administrativas, y regular su influencia sobre el voto colectivo mediante la distribución de las acciones, a fin de que la cuestión sea examinada en sus distintos aspectos y que todos concedan al acuerdo la importancia que el accionista quiere dar a cada uno de sus representantes, según su carácter y su competencia, y

h) Supuesto que transitoriamente todas las acciones de una Sociedad pertenezcan al mismo accionista, la Asamblea se halla válidamente constituida también por los testaferros de dicho accionista único, con tal que los mismos no actúen en fraude de la ley (1).

**489.** El poder soberano de la Asamblea cesa:

a) cuando se quisieren crear desigualdades de condición entre los socios. En tal caso desaparecería la garantía que justifica el derecho de la mayoría: la garantía dimanante del hecho de que ésta no puede tomar ningún acuerdo social sin soportarlo ella misma. Si fuese al contrario, se legitimaría cualquier tiranía de la mayoría y ésta dejaría de ser, como es, la legítima repre-

*di diritto comm.*, 1905, 67; Apelación Mesina, 6 de Julio de 1904; *Rivista cit.*, 1905, 72: no todas las obligaciones perfectas *ab origine* son eficaces y realizables en el momento de la convención, pero muchas de ellas pueden sujetarse a condiciones o también a realizaciones posteriores al contrato.

\* (1) Vid. núm. 750.