

ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE LAS ACCIONES PREFERENTES EN LAS SOCIEDADES ANONIMAS

*Por el Lic. Antonio MARTINEZ
BAEZ, profesor de la Escuela Na-
cional de Jurisprudencia. Trabajo
leído ante la Academia Mexicana
de Jurisprudencia y Legislación en
la sesión del día 28 de noviembre
de 1945.*

Al escoger como tema de este trabajo algunas consideraciones sobre las acciones preferentes en las sociedades anónimas, he perseguido el estudio de una cuestión real y concreta dentro de la vida jurídica mexicana, en el campo de las actividades económicas y financieras, como es la que constituye la creación de ciertas formas de acciones representativas del capital de sociedades anónimas, en cuanto a su regularidad, o sujeción a las normas establecidas por el derecho positivo, encontrando así el fenómeno de una separación de algunas de dichas formas reales que ha adoptado el mundo de los negocios, con respecto a las reglas fijadas por nuestro legislador; fenómeno de incongruencia que si en el campo jurídico ha de tener las sanciones por el desajuste entre la conducta y la norma, puede en el terreno sociológico recibir una explicación clara en cuanto a que se han adoptado, voluntaria o inconscientemente, formas de la vida económica del país vecino del Norte; mientras que nuestra legislación aplicable corresponde a un sistema jurídico europeo o continental, diferente del sistema normativo anglo-sajón.

En este trabajo no habré de ocuparme de las consideraciones de orden técnico que afectan a la materia económica ni al capítulo especial de las finanzas de las sociedades anónimas, ni a las de conveniencia política para

elegir entre el abandono de nuestras disposiciones legislativas y la adopción del sistema jurídico norteamericano, o proscribir la experiencia realizada por nuestros hombres de negocios, afirmándonos en el sistema que vas al divorcio entre la realidad y la norma jurídica correspondiente, aun trabajo académico el apuntar únicamente aquellas consideraciones relativas al divorcio entre la realidad y la norma jurídica correspondiente, aún cuando esta mi declaración de incompetencia no significa una personal despreocupación por las importantísimas cuestiones que dejo abandonadas.

Apartándome un poco del propósito que acabo de enunciar, daré comienzo a mi trabajo apuntando una circunstancia del problema que no es de naturaleza formal simplemente, sino que se refiere a las relaciones que median entre la organización política del Estado y la reglamentación jurídica de las sociedades anónimas; y para tal abandono del programa he de justificarme con la necesidad de establecer dichas relaciones en el campo político, para la mejor comprensión de mis consideraciones, así como con mi dedicación docente en la materia del derecho público.

Sin penetrar en las diversas causas o razones por las cuales se ha adoptado la forma jurídica de la sociedad anónima para la realización de los grandes negocios de los últimos tiempos, ni analizar las diferentes teorías acerca de la verdadera naturaleza de la personalidad jurídica reconocida a dicha forma de asociación de capitales; encontramos el hecho advertido por diferentes autores, de un cierto paralelismo entre las formas que reviste la sociedad política del Estado y aquella que corresponde al tipo de la sociedad anónima, cuya regulación se ve incluida por el ideario que preside la organización pública. Así es como el profesor de Derecho Mercantil de la Universidad de Madrid, D. Joaquín Garrigues expresa categóricamente: "El ordenamiento de la sociedad anónima ha sido siempre reflejo de la configuración política del Estado".

Por influencia de las ideas democráticas sobre la organización y funcionamiento de la sociedad anónima (influencia que tampoco he de analizar en cuanto a si es de carácter racional o bien extra-lógico), o bien por una mera semejanza o coincidencia entre dos formas jurídicas simultáneas, nos encontramos que en los comienzos de la sociedad anónima rigen ciertos principios de marcada ascendencia política y pertenecientes a una filosofía democrática, principios que pueden resumirse en la igualdad de todos los accionistas, tanto por lo que ve a la formación de la voluntad colectiva de la sociedad, como por lo que toca al goce de los derechos patrimoniales, o sea a la percepción de los beneficios o ganancias de la empresa social.

Igualmente en dicha fase inicial de la sociedad anónima se considera al individuo accionista como un valor en sí mismo, en la medida proporcional a la participación que le corresponde en el capital de la empresa, sin que la sociedad o corporación adquiera un valor propio, ni menos superior que el que representan los accionistas aisladamente considerados, los cuales son los titulares o sujetos de los derechos para cuya efectividad y ejercicio se atribuye una existencia jurídica a la empresa común.

Dentro de esta concepción individualista, liberal y democrática de la sociedad anónima, hallamos, pues, como pieza fundamental de su organización y funcionamiento la absoluta igualdad de todos los accionistas, quienes gozan de idénticos derechos para cada una de las acciones que posean, gozando de un voto, y uno solo, por cada acción, y percibiendo las utilidades con estricta proporción al número de las acciones de que sean titulares.

La concepción democrática, liberal e individualista pura de la sociedad anónima es asaltada por múltiples elementos y factores de procedencia económica y de origen técnico, que con mayor fuerza y efectividad que las ideas propias de un sistema filosófico-político van a deformar desde sus propios cimientos la construcción jurídica de la empresa privada organizada en la forma de sociedad anónima.

El crecimiento enorme de esta sociedad en cuanto a los capitales que agrupa y al necesario aumento de los títulos representativos de las partes de capital ha producido serios quebrantos en la concepción originaria, particularmente en cuanto provocó la separación entre la gestión o manejo de la empresa, encargada en unas pocas manos y la propiedad del capital, correspondiente a un número proporcionalmente mayor de accionistas.

Ahora bien, tal separación o distinción entre el reducido elemento encargado de la administración de la sociedad y el amplio sector de los ministradores del capital, produce una pugna entre ambos, que el ordenamiento regulador de las sociedades anónimas trata de resolver reconociendo el valor de la función que en cada uno le corresponde en la empresa colectiva; pero tales soluciones legislativas no pueden considerar plenamente la inocente y pura concepción democrática primitiva de la sociedad anónima.

Como lo expresa el citado profesor Garrigues en un estudio intitulado "La Reforma de la Sociedad Anónima", que se publicó en la Revista de Estudios Políticos (Tomo I, Madrid, 1941), la separación entre capital y gestión característica de las sociedades anónimas, fué explotada por el capitalismo financiero para dominar esta clase de empresas, en las que

el capital ha llegado a convertirse en empresario, contra toda razón ética y económica, no contentándose el capital con obtener su participación en los beneficios, sino convirtiéndose en el soberano de la empresa. El capital tiende así a dominar, y a esta subversión de su función propia contribuyó eficazmente la constitución democrática que el legislador liberal dió a la sociedad anónima, que asumió la fisonomía del Estado parlamentario del siglo XIX.

Para reforzar su posición y para defender a la empresa contra sus accionistas los administradores recurrieron a diversos procedimientos técnicos, todos ellos enderezados a eludir el influjo perturbador de las juntas de accionistas en la dirección de los asuntos sociales. Nacen así las *acciones de administración en sus formas de acciones de voto plural y acciones reservadas*, que son caminos para reducir al capital a una posición secundaria.

Según el profesor español, la nueva ley alemana de sociedades por acciones, de 30 de Noviembre de 1937, obedece al principio antidemocrático de aumentar los poderes de la dirección de la empresa a expensas de los de la junta general, para que aquella no sea estorbada en la gestión social; y no obstante que reconoce que el sistema democrático ha fracasado en su aplicación a esta forma de sociedad mercantil, agrega: "Pero nadie está convencido de que aquél sistema deba ser enteramente substituído por el principio completamente opuesto de poner en unas solas manos la dirección de la empresa (principio de Caudillaje o Führerprinzip)", y más adelante, calificando de reducidas las reformas de tipo político en la sociedad anónima alemana expresa: "la sociedad anónima, como forma social que funciona sobre la base de la participación de todos los accionistas mediante el ejercicio de un derecho de voto irrevocable, sigue viviendo en la economía nacional socialista y se adapta a sus postulados como antes se adaptaba a los postulados del liberalismo económico".

En un trabajo publicado en el mismo año de 1941 en la "Revista de Derecho, Jurisprudencia y Administración", de Montevideo, intitulado "Las Ideas Políticas y la Sociedad Anónima", Roberto Goldschmidt estudia la concepción totalitaria de la sociedad anónima, y expresa que algunos autores se refieren al llamado principio de igualdad entre los accionistas, concebido no ya en un sentido abstracto y esquemático, sino como prohibición de un tratamiento arbitrario, y consideran como tal cualquier tratamiento desigual no justificado por los intereses de la sociedad, o sea por la tutela de la empresa.

En esta concepción, la Asamblea General es un órgano de la sociedad y tiene que ejercer sus poderes por los intereses colectivos, o sea por la tutela de la empresa.

Comparando las transformaciones de la sociedad anónima europea por virtud del influjo de la llamada concepción totalitaria, con los cambios que ha producido sobre el mismo tipo social de la "corporation" el desarrollo económico y financiero verificado en los Estados Unidos, encontraremos más seriamente afectada la concepción democrática, individualista y liberal con que nació y vivió en un principio la sociedad típica de capitales, ya que con mayor intensidad se ha producido en nuestro vecino el predominio del grupo sobre los individuos aisladamente considerados, y la conquista del poder de gestión o gobierno de la sociedad por un número cada vez más reducido, sin que a la gerencia de la empresa corresponda una parte fundamental de la propiedad de la misma empresa.

Dos distinguidos profesores de la Universidad de Columbia, Adolf A. Berle Jr. y Gardiner C. Means, expresan en el artículo "Corporation" de la "Encyclopaedia of the Social Sciences", que la primera etapa de la separación entre la propiedad y el control, es aquella en la que la propiedad de una mayoría de las acciones votantes se halla en manos de un individuo o de pequeños grupos, mientras que el resto del capital se encuentra disperso, y señalan que existen varios procedimientos mediante los cuales pueden de otras maneras separarse el control y la propiedad. Uno es el fideicomiso del voto, o reunión de una mayoría del capital en manos de fiduciarios con la facultad o poder de votar, y el método adoptado más recientemente ha consistido en la privación del voto a todo el capital, con excepción de una muy pequeña clase.

Mediante estos procedimientos se mantiene el control legal, casi como se efectuaría con la propiedad de la mayor parte del capital, con solo una pequeña proporción de la inversión requerida para tener la mayoría.

Para estos autores, la irrupción de la sociedad moderna ha traído una concentración del poder económico que puede parangonarse con el Estado moderno, poder económico versus poder político, cada uno con fuerzas dentro de su campo particular, y el Estado trata de regular en algunos aspectos a la sociedad, y ésta, que firmemente se convierte en más poderosa, busca la independencia y con frecuencia procura alcanzar para sí y a través de influencias indirectas, poder gubernativo. No es imposible que el organismo económico tipificado por la sociedad pueda alcanzar una posición igual a la del Estado, y tal vez lo supere como la institución dominadora en la organización social.

El derecho de sociedades bien podrá ser, de esta manera, considerado como un derecho constitucional en potencia del nuevo Estado económico; en tanto que las prácticas de los negocios, muchas de las manifestaciones del gobierno administrativo.

En la célebre obra de los mismos autores, Berle y Means, intitulada "The Modern Corporation and Private Property", se afirma, que el único ejemplo de una semejante sujeción del interés económico individual a los intereses del grupo, comparable según la opinión de los autores, es el que se encuentra en el sistema comunista; que es una extraña paradoja que el Consejo de Directores de una corporación se encuentre en igual posición a la de un Comité Comunista de comisarios, y también que el director de una sociedad que desee subordinar los intereses del accionista individual a los intereses del grupo, más se asemeja al comunista en su modo de pensar, que como lo hace el titular de la propiedad privada.

Según estos autores, "el traspaso del poder del individuo a la gerencia que ejerce el control, combinado con el traspaso de los intereses del grupo ha cambiado de tal manera la posición del accionista, que la concepción moderna de éste debe ser radicalmente revisada."

Originalmente concebido como una especie de socio, administrador y empresario, con derechos definidos en y a los bienes utilizados en la empresa, así como a los beneficios o ganancias de la empresa en la medida de su volumen; ha llegado ahora a un "status" completamente distinto. Tiene, es cierto, una serie de derechos legales, pero ellos se han debilitado en grado variable. Su poder de participar en la administración, en gran medida lo ha perdido, y ese poder se halla entregado en el "control". El accionista se ha convertido en suministrador de capital, en términos menos definidos que aquellos que ordinariamente son dados a o pedidos por los obligacionistas, y la idea acerca de su posición se califica por el hecho de que se encuentra modificada en un sentido tal, que no se distingue en cuanto a su clase de la posición del obligacionista o mutuante. Esta semejanza crece a medida que el obligacionista típico llega a interesarse más y más en el éxito de la marcha de la empresa y menos en los elementos de sus propiedades (le estén o nó dados en hipoteca), los cuales pueden, y ello sucede con frecuencia, convertirse en algo sin valor, cuando la empresa interrumpe sus actividades.

A pesar de que la ley mantiene todavía el concepto de una línea clara que distingue al obligacionista como mutuante de dinero y al accionista como un cuasi-socio en la empresa, económicamente las posiciones

de ambos coinciden. Consiguientemente los tenedores de valores pueden concebirse como una jerarquía de individuos, todos los cuales han proporcionado capital a la empresa, y todos los cuales esperan que ésta se los devolverá.

El obligacionista confía que se le pague regularmente el importe de su cupón de intereses y el principal a su vencimiento; el accionista preferente, su dividendo acumulativo o no acumulativo el que puede, sin embargo, faltar o ser omitido, de vez en cuando, pero el acumulativo en teoría, se cubrirá finalmente de las utilidades; el accionista ordinario confía en una participación de todas las ganancias de la sociedad, cuando y como se repartan, después de que sean satisfechos los valores principales.

El accionista preferente tiene una posición más débil que el obligacionista, concluyen nuestros autores tan extensamente transcritos.

Es natural que sobre la base de las distintas concepciones que presentan los sistemas jurídicos en materia de la sociedad anónima (concepción doctrinal clara y consciente, con profundas raíces en una ideología democrática, individualista y liberal, en el sistema europeo, y sin principios ni programa abstractos, sino obediente a las necesidades de una economía desorbitada de lucro, como es la que domina en los Estados Unidos), existan diferentes regulaciones legislativas, claramente distintas en cuanto a las acciones de capital.

En el sistema europeo continental, para dar satisfacción a una serie de necesidades de orden financiero, se ha admitido la creación de acciones que rompen el principio de la igualdad en los derechos de los socios accionistas, pero la excepción se realiza en forma tal que, conservándose las acciones ordinarias, se da nacimiento a una clase de acciones privilegiadas, que atribuyen a sus poseedores mayores derechos con relación a los accionistas ordinarios, siendo muy diversas y en distintos órdenes las preferencias atribuidas a las acciones de prioridad o privilegiadas; pero produciendo en favor de éstas únicamente ventajas.

Frente al sistema europeo de las acciones ordinarias, con los derechos normales y fundamentales de todo socio, y de las acciones privilegiadas a quienes se atribuye, además, ciertas preferencias y ventajas; el régimen norteamericano consiste en la creación libre de distintas clases de acciones, sin obedecer a un sistema lógico de conceptos preestablecidos; por lo que no puede decirse que existan dos clases de acciones, una como excepción privilegiada de la posición normal de la otra.

Como es sabido, en el sistema del país vecino, hay dos clases de acciones llamadas las "comunes" y las "preferentes", pero tales denomi-

naciones no significan que haya una correspondencia con la división del otro sistema, en acciones "ordinarias" y "privilegiadas".

Las acciones "preferentes" del sistema norteamericano se distinguen de las "comunes", únicamente en el dato de su preferencia en el pago del dividendo de utilidades, pero sin que tal diferencia en el orden patrimonial produzca por sí sola el resultado de hacerlas más ventajosas o con mayores derechos frente a las acciones comunes.

Como lo hace notar un autor norteamericano: "en virtud de que las acciones comunes representan el interés residual del negocio o empresa, el novato podría suponer que ello significa que las acciones "preferentes" son "preferibles" a las comunes. Esto puede ser exacto o nó, según las características de cada clase de acciones, de las perspectivas de un futuro próximo, del grado de prosperidad del negocio, de los objetivos que busque el accionista, etc." (Hamilton, *An Outline of Corporation Finance*. N. York, Barnes and Noble. 1939).

Aparte de la precedencia en la percepción de dividendos, las acciones preferentes no se distinguen de las comunes, pues a menos de que se disponga lo contrario, los accionistas preferentes tienen los mismos derechos de voto que los accionistas comunes.

En cuanto a los derechos patrimoniales se refiere, los primeros, además de su preferencia para percibir un dividendo mínimo, con carácter acumulativo, pueden participar en el reparto de los beneficios juntamente con los segundos y en igual proporción, en los sobrantes que resultaren después de pagarse a los comunes el dividendo mínimo de los preferentes.

A su vez, las acciones comunes no gozan necesariamente del derecho de voto, o en ocasiones las preferentes tienen ese derecho político en forma más constante, y en ciertos casos se atribuye a las preferentes el derecho exclusivo de votar.

Como se ve, el simple dato económico de la prelación en el cobro de dividendos, no puede producir la distinción de las acciones preferentes como verdaderas acciones privilegiadas, es decir, con mayores derechos o ventajas en todos los órdenes frente a las acciones comunes; ni tampoco cabe asimilar a éstas con las dotadas de la suma de derechos patrimoniales y políticos, como son las acciones ordinarias del sistema que hemos llamado europeo o continental.

En prueba de lo que acabo de expresar, tenemos el caso muy usual en los Estados Unidos, (que hemos adoptado entre nosotros) y ello con infracción del sistema de la Ley General de Sociedades Mercantiles, de las acciones preferentes, con dividendo limitado, esto es "no participantes"

y privadas del derecho de voto; por lo que tales acciones “preferentes” no resultan necesariamente privilegiadas con relación a las comunes u ordinarias, pues éstas, además del derecho de intervenir en la gestión de los asuntos de la empresa, nombrando administradores, aprobando el balance y la gestión del Consejo, podrán participar de los beneficios económicos de la Compañía en proporción mayor que las acciones preferentes, con un dividendo limitado y fijo.

Pasando al estudio del régimen legal mexicano aplicable a nuestra materia, he de manifestar que en el Código de Comercio cuya vigencia dió principio el 1º de enero de 1890 y que en cuanto al derecho de sociedades concluyó con la publicación de la Ley General de Sociedades Mercantiles, el 4 de agosto de 1934, se contienen como únicos preceptos conducentes el artículo 178, que después de declarar que el capital de las sociedades anónimas se divide en acciones de igual valor, dispone que “éstas confieren a sus poseedores *iguales derechos*, a no ser que se haya estipulado lo contrario al constituirse la sociedad”, y el artículo 204, que en su segundo párrafo dice: “El número de votos de que hayan de disfrutar los accionistas en la Asamblea, así como la manera de computarlos, será determinado en los Estatutos”.

La brevedad de estos preceptos del ordenamiento legal anterior al vigente en materia de sociedades, así como que el objeto directo de mis consideraciones se refieren a la situación jurídica del presente, impiden extenderme sobre el régimen derogado, sentando únicamente las siguientes proposiciones:

Bajo el Código de Comercio el principio de la igualdad de derechos de los accionistas podía ser apartado por las estipulaciones del contrato constitutivo, y en cuanto a los derechos políticos, la desigualdad en el voto podía establecerse, en forma del voto plural, es decir, atribuirse varios votos a una sola acción, privilegiada por este capítulo; pero no considero que en dicho régimen fuese posible legalmente la creación de acciones con voto limitado o restringido, ni menos privadas de todo derecho de voto.

En tal virtud, no me parece correcta la clasificación que hace el autor brasileño Ernesto Leme en su obra “Das Accoes Preferenciaes nas Sociedades Anonymas” (Sao Paulo, 1933), que incluye a México entre los países en que había una libertad completa sobre la cuestión del voto de los accionistas, en el mismo grupo donde se encuentran Inglaterra y los Estados Unidos.

La Ley General de Sociedades Mercantiles, de 28 de julio de 1934 y publicada en el Diario Oficial correspondiente al día 4 de agosto del mis-

mo año, contiene en primer término el artículo 112, redactado en la siguiente forma:

“Las acciones serán de igual valor y *conferirán iguales derechos*”.

“Sin embargo, en el contrato social podrá estipularse que el capital se divida en *varias clases de acciones con derechos especiales* para cada clase, observándose siempre, lo que dispone el artículo 17 (precepto éste, que declara que no producirán ningún efecto legal las estipulaciones que excluyen a uno o más socios de la participación en las ganancias”).

El artículo 113 de la propia Ley, dispone: “*Cada acción sólo tendrá derecho a un voto*; pero en el contrato social podrá pactarse que una parte de las acciones tenga derecho de voto solamente en las Asambleas Extraordinarias que se reúnan para tratar los asuntos comprendidos en las fracciones I, II, IV, V, VI y VII del artículo 182” (prórroga de la duración, disolución anticipada, cambios de objeto y de nacionalidad, transformación y fusión con otra sociedad).

“No podrán asignarse dividendos a las acciones ordinarias sin que antes se pague a las de voto limitado un dividendo de cinco por ciento. Cuando en algún ejercicio social no haya dividendos o sean inferiores a dicho cinco por ciento, se cubrirá éste en los años siguientes con la prelación indicada.

“Al hacerse la liquidación de la sociedad, las acciones de voto limitado se reembolsarán antes que las ordinarias.

“En el contrato social podrá pactarse que a las acciones de voto limitado se les fije un dividendo superior al de las acciones ordinarias.

“Los tenedores de las acciones de voto limitado tendrán los derechos que esta Ley confiere a las minorías para oponerse a las decisiones de las asambleas y para revisar el balance y los libros de la sociedad”.

La Exposición de Motivos de la Ley General de Sociedades Mercantiles dice sobre este particular lo siguiente: “No obstante que la opinión de la doctrina no es unánimemente favorable con respecto a las acciones de voto limitado, el nuevo ordenamiento las admite, si bien consagrando las *condiciones indispensables* para que puedan ser emitidas.

“El motivo que inspiró al Ejecutivo a reglamentar dichas acciones, fué el reconocer que para muchas personas la suscripción de una acción no exterioriza el propósito de intervenir en la gestión o en la dirección de una empresa, sino únicamente el deseo de llevar a cabo una inversión; por lo que para esas personas el voto, salvo en los casos que la Ley menciona, no ampara ningún interés real que amerite ser protegido. En tales casos, lo que debe protegerse es precisamente la seguridad de la inversión

dentro de los límites indispensables para que esas mismas personas continúen siendo socios, esto es, continúen vinculadas a la suerte final de la empresa, y no se conviertan en simples mutuantes”.

Comparando los preceptos relativos del Código de Comercio y los de la Ley General de Sociedades Mercantiles, resulta que estos son más precisos y definidos, y sobre todo, que establecen un régimen legal sobre la materia, de derecho necesario u obligatorio.

Conservando el artículo 112 tanto el principio de la igualdad de derechos de los accionistas, como la posibilidad de hacerle excepciones mediante la creación de diferentes clases de títulos, distintos por los derechos a ellos correspondientes; viene el artículo 113 a limitar la posibilidad de crear acciones privilegiadas en cuanto al goce de un voto múltiple o plural, lo que sí era permitido bajo el régimen del Código de Comercio de 1889.

De esta manera, en la actualidad no es ya lícita la creación de acciones a las que se atribuyan más de un voto, pues se conserva rígidamente el principio de “una acción, un voto”, y por ello las varias clases de acciones habrán de distinguirse por la atribución, en sustancia o en cuantía, de diferentes derechos de orden patrimonial, o de control técnico o financiero de la empresa.

Ahora bien, si la variedad de clases de acciones no puede afectar al principio de la igualdad de voto, sino que a cada acción corresponderá sólo un voto, aún a las que se concedan otras ventajas o privilegios, ello quiere significar que dentro de este sistema de libertad a toda acción pertenecerá el derecho de voto, y de participar así en la formación de la voluntad colectiva del órgano supremo de la sociedad; por lo que no es lícito utilizar el principio de la diversidad de clases de acciones para dar a una clase los derechos políticos del voto en las asambleas, sin limitación o restricción, y a otra clase privarla total o parcialmente del ejercicio de tan fundamental derecho social.

Es decir, que por virtud de la libertad que consagra el artículo 112, las diferentes categorías de acciones no permiten la desigualdad en cuanto al voto, en ningún sentido, tanto para dar a una más sufragio por acción, como para privar a otra del voto, en forma alguna.

Fuera del campo de libertad para atribuir diferentes derechos patrimoniales a las acciones, el artículo 113, después de enumerar el principio de la igualdad de voto para todas las acciones y la regla de la limitación a un solo voto, admite la excepción del voto limitado o restringido, permitiendo que se creen acciones que solo participan en las Asambleas Extraordinarias que se ocupen de los acuerdos más trascendentales de la sociedad,

y que estén excluidas de las Asambleas Ordinarias y aún de las Extraordinarias que tengan por objeto cuestiones importantes de la vida de la empresa.

Pero a cambio de esa limitación en el derecho político del voto, las acciones de que se ocupa la Ley tienen un estatuto necesario, taxativo, y por ello, no sujeto a la libertad contractual, compuesto por una serie de privilegios y ventajas en el orden de los derechos patrimoniales.

Dichas acciones de voto limitado tienen, por mandamiento legal inderogable, la calidad perteneciente a uno de los varios tipos de las acciones preferentes de la práctica norteamericana, o sea el de acciones preferentes, con voto restringido, con prelación en cuanto a un dividendo mínimo del cinco por ciento, siendo el dividendo de carácter acumulativo, y con prelación también para reembolso, o sea el pago del capital que representan, con preferencia a la devolución de la aportación de las acciones ordinarias.

Además, dichas acciones preferentes, gozarán de los derechos legales de oposición a las resoluciones de las asambleas y de revisión del balance y libros de la sociedad.

En cuanto al carácter de participantes o no participantes, de las acciones de voto limitado, es decir, si tienen o no el derecho de concurrir con las ordinarias en la distribución de los beneficios de la sociedad, una vez que a éstos se les ha dado un dividendo igual al preferente de aquéllas, considero que el artículo 113 no admite la elección del tipo, sino que su párrafo cuarto prescribe terminantemente la naturaleza de "participantes"; por lo que si tales acciones con voto restringido pueden percibir el dividendo mínimo preferente y las acciones ordinarias, menores o ningunas utilidades, en cambio, aquéllas no podrán, nunca, recibir beneficios en menor proporción que éstas, sino que cuando las utilidades sean suficientes para cubrir más del dividendo mínimo a todas las acciones, sobre el exceso de dicho dividendo participarán por igual las ordinarias y las de voto limitado.

En efecto, el párrafo cuarto del artículo 113 permite que en el contrato social se establezca que a esta clase de acciones se les fije un dividendo superior al de las ordinarias, o sea que no sólo tengan una prelación en cuanto a un dividendo mínimo y acumulativo, sino que tengan un privilegio o ventaja consistente en la percepción de mayores utilidades que las correspondientes a las ordinarias, por lo que se excluye la posibilidad de que en ocasión alguna resulten las acciones con voto obteniendo también ventajas sobre las otras en cuanto a los derechos patrimoniales o económicos se refiere.

Con aquella limitada autoridad que tiene el dicho de un solo testigo, como miembro de la Comisión que redactó la Ley General de Sociedades

Mercantiles, invoco los antecedentes que sirvieron para la formulación del citado Ordenamiento legal, que en cuanto a los artículos 112 y 113, son los artículos 169 y 170 del Proyecto italiano del Código de Comercio que formuló la Comisión Real para la reforma de los Códigos, presidida por Mariano D'Amelio, Presidente de la Corte de Casación.

Los artículos del proyecto italiano son seguidos con bastante fidelidad en los preceptos de la Ley mexicana, en cuanto a la sustancia misma de los preceptos; por lo que considero de gran utilidad para el esclarecimiento de esta cuestión, recurrir a la lectura de la parte correspondiente a la extensa "Relazione" que como exposición de Motivos del proyecto D'Amelio se publicó el año de 1925.

En cuanto se refiere a las distintas clases de acciones, dice la "Relazione": "La emisión de acciones *privilegiadas* está muy difundida en el mundo de los negocios, no obstante que es ignorado por el Código vigente. Afirmado el principio de que las acciones deben ser de igual valor y que confieren iguales derechos, así como que las Asambleas, ordinarias y extraordinarias no pueden tomar ninguna resolución que produzca una desigualdad entre los accionistas de la Sociedad existentes en la fecha de la deliberación, se admite, sin embargo, que puedan crearse, en el acta constitutiva o en sus modificaciones posteriores, grupos de acciones privilegiadas, esto es, provistas de distintos derechos (*de naturaleza patrimonial*). Para salvaguardia de los derechos de estos accionistas, se prevé después el funcionamiento de asambleas especiales, cuyo voto favorable es necesario para que la asamblea general pueda resolver sobre el aumento o la disminución del capital o acerca de las normas estatutarias relativas al reparto de los dividendos entre las varias especies de acciones.

Tratándose de las acciones de voto limitado se expresa lo siguiente: "Uno de los problemas más importantes de los examinados por la subcomisión, es el de emitir varias categorías de acciones provistas de un diferente derecho de participar en la formación de la voluntad social, esto es, de diferentes categorías de acciones a las que correspondiese, no sólo una distinta cantidad de derechos patrimoniales (acciones privilegiadas propiamente dichas), sino también una diferente potencia de voto. Se trata, como es claro, de un problema de vasta repercusión económica. La fortuna de muchas empresas especialmente de la mayoría de las que desarrollan planes industriales de muy largo ciclo está ligada a la continuidad de una cierta directiva técnica y administrativa, y puede correr serios peligros cuando se halle expuesta a los asaltos de grupos extraños, a los que resulte fácil conquistar por sorpresa la mayoría de las acciones y cambiar el rumbo a la Sociedad.

“Por ello se pensó primero en el extranjero y después en Italia, en otros remedios: la emisión de categorías especiales de acciones, diferenciadas de las demás por la diversa medida de los derechos de voto que se les concede.

“Más notoria, por el reciente movimiento de estudios y propuestas a que ha dado lugar, es la emisión de *acciones de voto plural*. Una sociedad en la que el paquete de las acciones de voto plural (acciones de mando) está confiada a manos fieles, estará segura de no ver desplazada por sorpresa la mayoría de las asambleas y de no caer, por lo mismo, en las emboscadas tendidas por grupos financieros concurrentes o adversarios.

“Sin embargo, la mayoría de la subcomisión, aunque apreció la importancia de las razones que militan en favor del voto plural, y reconociendo la notable superioridad de los proyectos legislativos formulados en Italia respecto a las leyes extranjeras, en especial por lo que respecta al Proyecto Vivante, inspirado, en gran moderación, no estimó que pudiese ser aceptado por ahora esa nueva institución en el proyecto del Código.

“Y esto no en homenaje al dogma teórico de la igualdad de los accionistas o al del carácter capitalista de la sociedad por acciones. La moderna tendencia de la Sociedad Anónima a “personalizarse”, a aproximarse a la comandita, tiene amplios reconocimientos, como lo prueba la nueva institución de las acciones de voto limitado que acoge el proyecto, que no puede ser calificado ciertamente como una manifestación de espíritu tradicionalista.

“Abandonado el proyecto relativo al voto plural, la mayoría de la subcomisión se encontró, en cambio, de acuerdo sobre otra propuesta, inspirada en objetos análogos, pero que pareció más moderada y más ajustada a las efectivas exigencias de la economía del país. Pareció a la mayoría de la subcomisión, que la Sociedad puede buscar la defensa contra el peligro de insidiosas perturbaciones de las mayorías, de un modo más sencillo que con la creación de las acciones de voto plural, emitiendo una parte de las acciones con derecho de voto limitado, esto es, creando un título en el que si bien pueden invertirse los ahorros fraccionados de los particulares, no pueda, en cambio, ser objeto de acaparamiento mediante maniobras de escalamiento.

“Existe ya el hecho de que una gran masa flotante de los títulos de acciones se encuentran en manos de personas que no se preocupan efectivamente por asistir a las asambleas, que son accionistas con el ánimo de obligacionistas y a quienes les interesa, no el derecho de voto, sino sólo el derecho al dividendo y la posibilidad de obtener una diferencia en las cotizaciones de bolsa. Ningún grave trastorno se encontrará tal vez en

la facilidad de colocación de estas acciones, aun cuando estas se hallen privadas desde el principio del derecho de voto. Y es claro, que quitadas a estas acciones el derecho de voto, las acciones ordinarias pueden automáticamente cumplir la misma función de acciones a mando, que en el otro sistema se quería atribuir a las acciones de voto plural.

“En verdad, la introducción de un tipo de acciones con derechos sociales limitados hiere un principio jurídico angular, que hasta ahora ha imperado de manera indiscutida en materia de sociedades: el principio de que en todo caso cualquier accionista tiene derecho a un voto, principio reafirmado también en el presente proyecto.

“Pero desde el punto de vista sistemático, esta excepción al sistema no es en verdad más grave que la que derivaría de la introducción de las acciones de voto plural, porque también estas hieren el principio de la igualdad entre los accionistas.

“De cualquier modo, en las conclusiones de la subcomisión el principio de la admisión de un nuevo tipo de acciones con derechos sociales limitados aparece rodeado de muchas garantías que quitan al principio mismo cualquier aspereza excesiva.

“Ante todo, el nuevo tipo de acciones introducido no es un tipo de acciones privadas *totalmente* del derecho de voto, sino que es un tipo de acciones con voto limitado. Se ha querido así privarlas del derecho de voto en las asambleas ordinarias en las que se delibera sobre la administración de la Sociedad (nombramiento de los administradores, aprobación del balance, acciones de responsabilidad contra los administradores, etc.) y también en las asambleas extraordinarias cuando en éstas se delibera sobre el aumento del capital, la emisión de acciones privilegiadas, la fusión con otras sociedades y otras modificaciones de la escritura constitutiva de igual importancia.

“Pero, en cambio, se ha querido conservarles el derecho de voto en las asambleas extraordinarias para las más graves modificaciones estatutarias, que puedan lesionar los intereses de los portadores de tales acciones (prórroga de la sociedad, cambio del objeto o de la forma de la sociedad; reducción o reembolso del capital, disolución anticipada de la sociedad).

“En segundo lugar, a las acciones de voto limitado, en compensación de estas limitaciones, se les asegura un *privilegio patrimonial* con respecto a las acciones ordinarias: así se dispone que las acciones ordinarias no puedan ser reembolsadas sino después del reembolso de las acciones de voto limitado, y que a las acciones ordinarias no pueda asignarse ningún dividendo sino hasta después de que a las acciones de voto limitado se les asigne un dividendo del 5% (en cuyo cómputo deben considerarse los ejer-

cicios anteriores, en los que dicho dividendo mínimo no haya sido asignado, para impedir que se eluda el privilegio con hábiles ocultaciones de las utilidades de un ejercicio y acumulando tales utilidades para posterior ejercicio). Se permite, que después los estatutos vayan más lejos, reservando a las acciones de voto limitado un dividendo superior al que corresponda a las acciones ordinarias.

“En tercer lugar, para impedir que los derechos patrimoniales de los que hace poco se habló, a favor de las acciones de voto limitado, sean lesionados con resoluciones ilegales de la asamblea ordinaria, con balances falsos, con manipulaciones en los libros de sociedad, se confiere a los tenedores de las acciones de voto limitado la acción de nulidad *aún contra las resoluciones de la asamblea en las cuales no tendría derecho de tomar parte*, lo mismo que el derecho de solicitar la investigación judicial sobre la administración de la sociedad y la revisión judicial del balance.

“No obstante todas estas diversas garantías en beneficio de los portadores de las acciones de voto limitado, es claro que en la sociedad en la que se hayan incluido tales acciones, el mando de la sociedad corresponderá a los tenedores de las acciones ordinarias, las cuales, según otra expresa disposición, pueden además estar estatutariamente reservadas a una determinada categoría de personas (promotores, administradores, etc.).

“Se obtienen, entonces, con este sistema todos los objetivos que proponen los sostenedores de las acciones de voto plural y, al mismo tiempo, se tiene la ventaja de poner en manos de aquellos que están conformes con excluirse de toda administración de la sociedad, un título sincero, que se hace reconocer por lo que es y no puede crear engaños, ni servir a las maniobras de escalamiento.

“Por estas razones, la subcomisión estuvo conforme en aprobar la propuesta de la nueva institución, la que, se entiende, podrá quedar en el nuevo Código al lado de las acciones de voto plural, si éstas, en una posterior fase de los trabajos legislativos, han de ser admitidas.”

Estos antecedentes de nuestra legislación sobre la materia afirman la tesis que he expuesto y que reitero en los siguientes términos: Las acciones de la sociedad anónima pueden revestir diferentes clases en cuanto a los derechos patrimoniales que confieren a sus tenedores, siempre que no tengan limitado el derecho del voto en las asambleas; pero si se adopta el sistema excepcional de la restricción del voto, para una clase de acciones, éstas deberán gozar de una preferencia en los dividendos, con carácter acumulativo y participar en los beneficios, cuando menos, en igual proporción que las acciones con voto.

En tal virtud, considero que no se ajustan a las normas legales, las que son de derecho necesario o inderogables por los particulares, las acciones que se han emitido en México y en los últimos años, inclusive por empresas de participación estatal, con arreglo a la práctica norteamericana, las que no se llaman "acciones con voto limitado", sino "acciones preferentes", cuando no reconocen a sus titulares el derecho de participar en las utilidades con las ordinarias una vez que a ambas categorías se les ha dado el dividendo mínimo atribuido con prelación a las primeras.

Considero que es indebido, por equívoco y aún contradictorio el uso del término de "preferentes" dado a las acciones privadas del voto; por lo que dicho término debe ser completado con las palabras "sin voto", ya que el término aislado de "preferentes" es idéntico o semejante al de "privilegiadas", y corresponde más bien dicho a las acciones que teniendo voto gozan de prerrogativas o de una situación especial favorable en cuanto al disfrute de ventajas económicas.

En un artículo publicado el año de 1925 en la magnífica Revista de Derecho Comercial, dirigida por los profesores Sraffa y Vivante, A. Cabiati al estudiar el proyecto de nuevo Código de Comercio y las acciones privilegiadas, refiriéndose al artículo 170, correspondiente a nuestro artículo 113, expresa que le parece difícil de comprender la figura del accionista, es decir, el que corre el riesgo, que no puede hablar en cuanto al balance ni al nombramiento de los administradores y comisarios, y considera errónea la denominación de acciones "ordinarias" a las que tienen el voto en todas las asambleas, y las califica por esto como "acciones privilegiadas" ya que las otras sólo participan en algunas asambleas extraordinarias únicamente.

Sería muy interesante el revisar la crítica que en Italia se hizo al sistema del proyecto D'Amelio y que adoptamos en la Ley mexicana de 1934, pues son muchos los artículos y monografías de muy prestigiosos juristas que se ocuparon de la prohibición del voto plural y de la admisión del voto limitado; pero estimo de mayor importancia la crítica constructiva del ilustre mercantilista Cesare Vivante, quien varios años después de dicho proyecto de la Comisión Real trató en 1934, de superar el sistema con una proposición que funda en los siguientes términos: "La emisión de acciones sin el derecho de voto, ya muy utilizada en los Estados Unidos e Inglaterra (non voting shares) propuesta en el proyecto D'Amelio (art. 170) con una dicción que ha provocado algunas críticas razonables, corresponde a la psicología de aquellos accionistas que buscan una inversión segura para sus ahorros, pero que carecen de práctica de asambleas y balances y que prefieren a una vana participación en sus votaciones la seguridad de

un *dividendo mínimo*. También contribuye este sistema, indirectamente, a la estabilidad de los administradores, que adquiriendo preferentemente las acciones con voto podrán defenderse contra la volubilidad de la Asamblea y asegurarse una continuidad en la gestión, sin los abusos del voto plural”.

“No se estimó oportuno establecer un mínimo legal del dividendo en favor de estas acciones con el objeto de que las disposiciones del estatuto o los acuerdos de las asambleas extraordinarias que las creen, puedan regular ese dividendo según el curso del mercado y las necesidades de capital”.

“Su naturaleza es profundamente cercana a la de las obligaciones, pero conservan, sin embargo, el carácter esencial de acciones, principalmente, porque su valor efectivo depende en primer término de la entidad patrimonial de la hacienda, y éste de las vicisitudes de su marcha, y porque sus tenedores pueden asistir y discutir en las asambleas.

“Proposición: Art. 4º En el acta constitutiva y en sus posteriores modificaciones podrá acordarse la emisión de acciones sin derecho de voto, siempre que se les conceda un mínimo de dividendos. Si no se pudiere distribuir este mínimo el accionista tiene el derecho de convertir esas acciones en acciones ordinarias.

“El monto de las acciones sin el derecho de voto no puede ser mayor de la mitad del capital.

“La limitación del derecho de voto deberá indicarse en el libro de socios y en el título.

“Los poseedores de acciones privadas del derecho de voto pueden asistir y deliberar en las asambleas y constituirse en sindicato (consorcio) para la defensa de los intereses comunes con arreglo a las normas establecidas para las obligaciones”.

Sirva de excusa a mi prolijidad la importancia del tema, o sea señalar el apartamiento que se ha hecho de la norma legislada, la que si no es perfecta e insuperable, sí es clara y dentro de un sistema definido de conceptos y formas jurídicas, de suerte que no es aconsejable que nuestros hombres de negocios reciban otras figuras que ha adoptado la práctica financiera norteamericana, las cuales, además de no ser perfectas, resultan ilegales.

Las consideraciones “de iure condendo”, para la reforma de los artículos 112 y 113 de la L. G. S. M. son ajenas a este limitado trabajo.