



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



# La reforma de la ley de acciones de la República Federal Alemana

Kruger, Axel Herbert

1963

Cita APA:

Kruger, A. (1963). La reforma de la ley de acciones de la República Federal Alemana. Buenos Aires: s.e.

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.  
Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

LA REFORMA DE LA LEY DE ACCIONES EN LA  
REPUBLICA FEDERAL ALEMANA 1958 - 1962

TESIS DOCTORAL

DE

Axel HERBERT KRUGER

Florida 323 - Buenos Aires

N° INSCRIPCION 16.413

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS DE LA  
UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES

DICIEMBRE 1963

—○—

TESIS  
J. 412  
K4



## INTRODUCCION

Las obras humanas se distinguen por su imperfección, lo que también tiene su validez en el orden jurídico. Un colaborador inmediato de la reforma de la legislación alemana sobre sociedades anónimas de 1937 - Klausning - en el año de la sanción de dicha ley se quejó que cualquier ley, y aun la mejor, está condicionada al factor tiempo y no es más que obra humana incompleta. Afirma, no sin razón, que un orden legal determinado ya carece de actualidad el mismo momento de su entrada en vigencia o, en otras palabras, que habría que tratar que el nuevo orden legal sea lo suficientemente amplio para poder amoldarse a los continuos cambios en las situaciones económicas, sociales y legales, aunque se abandonen por ello los principios rectores básicos que inspiran toda reforma.

Todavía rige en la República Federal Alemana la "Ley de Acciones" del 30 de enero de 1937. Dicha ley ha innovado en su oportunidad el régimen jurídico y económico de las sociedades anónimas en forma fundamental. Independientemente de la gravitación que en su espíritu y en su letra pudieron haber tenido las ideas políticas imperantes en aquel entonces, no cabe duda que significó la etapa final de un movimiento de reforma que se había iniciado en Alemania por el año 1925 y cuyo objeto era el de adaptar la legislación sobre acciones a la nueva situación creada por los cambios estructurales motivados por la Primera Guerra Mundial, La Inflación 1919-1923 y la Crisis del 30.

Durante la vigencia de esta ley no se han producido anomalías tan serias que hubieran justificado la interven-

ción del legislador en forma integral. Hay que reconocer que dicha ley recién se aplicó verdaderamente después de terminada la Segunda Guerra Mundial, o mejor dicho, desde el año 1948. La falta de crisis profundas en el orden económico y social desde aquel entonces - fuera de algunos escándalos menores - no ha permitido poner suficientemente a prueba la bondad de la ley de 1937, a diferencia de las experiencias habidas en el año 1870, con los abusos en la constitución de sociedades, y en 1930, con las quiebras producto de la Crisis Mundial.

La legislación actual tiene que ser revisada para adaptarla a la nueva situación. Las exigencias para acortar las jornadas de trabajo, obligan a la economía a una racionalización cada vez mayor. Nuevos ramos industriales, como por ejemplo la energía nuclear, exigen inversiones de capitales en escala ascendente. En lo político, la idea de integración europea mediante el Mercado Común Europeo gana cada vez más terreno, borrándose paulatinamente las diferencias estructurales entre los países miembros.

El Gobierno Federal Alemán parte de la premisa que el orden económico y jurídico descanse sobre el concepto fundamental de la defensa de la propiedad privada. Sólo así, los accionistas estarán dispuestos a seguir invirtiendo más capitales en las sociedades anónimas, permitiéndose al mismo tiempo el acceso de mayores sectores de la población al proceso evolutivo de la economía. Es este el verdadero "Leitmotiv" de la reforma, destinado a fortalecer la posición del accionista como copropietario de la empresa para contrarrestar la concentración de capitales en unas pocas manos.

La reforma de la ley de acciones de 1937 se encuentra desde octubre de 1958 en el Bundestag (cámara baja del Parlamento Alemán). En esa fecha, el Ministerio de Justicia de la República Federal Alemana presentó un anteproyecto (Referentenentwurf), elaborado en base a una bibliografía numerosa, en la cual se incluye la legislación comparada en el campo internacional.

El anteproyecto de reforma debía servir como fundamento destinado al debate previo antes de convertirse en proyecto definitivo. Así, en los seis meses posteriores a su publicación, se produjo toda una avalancha de sugerencias, entre las cuales merecen destacarse: a) el escrito común de la cámara federal de la industria alemana, de la cámara federal de la banca privada alemana, de la asociación federal de empresarios alemanes y de la asociación general del seguro (febrero 59); b) el escrito de la asociación alemana sobre la defensa de valores mobiliarios (febrero 59); c) el escrito de la comisión de reforma de la ley de acciones de los ministros de economía de los estados federales (abril 59); d) el escrito del instituto de contadores públicos alemanes (abril 1959) y e) el escrito del sindicato alemán de empleados (marzo 59).

Viene el 15 de septiembre de 1959 la renovación del Bundestag con las elecciones además llevaron al Dr. Luebke a la presidencia. El nuevo Bundestag exigió una rápida resolución por parte del Gobierno Federal y así el 7 de diciembre de 1960 la reforma adquiere formas definitivas con el "Regierungsentwurf" (Proyecto del Gobierno), el que de acuerdo al art. 76 de la constitución alemana fue presentado a la Cámara Alta (Bundesrat).

Otras elecciones enviaron el proyecto de reforma nuevamente a sus comisiones legislativas, hasta que el 23 de febrero de 1962 se insiste ante el Bundesrat con el mismo proyecto, el que en sus lineamientos básicos ya difícilmente pueda sufrir nuevas alteraciones.

Pudiendo convertirse en ley en un futuro no muy lejano, el presente trabajo versará sobre el proyecto de reforma definitivo.

## REFORMAS ANTERIORES

### 1. Las Reformas hasta la 1ª. Guerra Mundial.

El primer Código de Comercio Alemán (Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch) constituyó el primer paso para un ordenamiento legal en la historia de las sociedades anónimas alemanas. Sus características esenciales fueron: a) la intervención estatal mediante el sistema de las concesiones y b) la autonomía de los accionistas. Desde un principio, los movimientos reformistas no se dieron tregua; en 1870, la primera reforma elimina la práctica de la concesión estatal, haciendo recaer empero la fiscalización en los consejos de vigilancia, que se transforman de un órgano facultativo en un órgano obligatorio de la sociedad. No se modificó la autonomía de los accionistas, quedando todo el derecho sobre sociedades anónimas dentro del lineamiento del más amplio liberalismo económico.

La segunda reforma tuvo lugar en 1884. Se ha producido la pérdida de la confianza en la legislación sobre sociedades anónimas por los abusos habidos en el período de constitución de las sociedades anónimas. Se reglamentaron mejor las disposiciones relativas al período constitutivo, acrecentándose la responsabilidad civil y criminal de los fundadores. Si bien no se modifica profundamente el derecho en 1884, se trata de delimitar mejor las funciones de los órganos de la so ciudad, de interesar a los accionistas en la fiscalización y de mejorar la responsabilidad de cada órgano.

La tercera etapa conduce al Código de Comercio Alemán (Deutsches Handelsgesetzbuch). Los abusos de la etapa constitutiva de la década de los 70 han mercedo, los inconvenientes actuales residen más en la legislación bursátil que en la de sociedades anónimas propiamente dicha. Las reformas son de carácter secundario: revisión de la constitución de sociedades anónimas, el aumento de capital y su disminución, el derecho de suscripción, la impugnación y nulidad de actos emanados de los órganos de las sociedades anónimas.

\*

En el año 1901 hubo una tratativa de reforma intitulada "la cuestión consejo de vigilancia", debido a la debilidad producida en algunas sociedades, entre las cuales figuraban algunos bancos. Sin embargo, no cristalizó.

## 2. Las Reformas desde la 1ª. Guerra Mundial hasta 1933.

El liberalismo económico termina con la primera Guerra Mundial. Vienen las convulsiones políticas y cambios en las estructuras económicas. La concentración de capitales conduce a nuevos problemas, se deja de lado la autonomía de los accionistas y se acepta la ideología de la "institucionalización" (Keynes). La sociedad anónima tiene obligaciones frente a la economía y la comunidad. De la lucha por las mayorías, se va fortaleciendo cada vez más la autonomía de la administración.

La década de 1920-30 constituye tanto por su florecimiento como por sus crisis un período difícilmente de igualar. Las ciencias sociales contribuyen con aportes de elevado

nivel, aunque también cargan con la culpa de haber permitido abusos y desviaciones legales.

\* La jurisprudencia trata de respetar la legislación existente con resultados variables. El legislador, empero, permanece inactivo, excepción hecha de la ley de codeterminación del personal en los consejos de vigilancia y de la ley sobre la cláusula oro en los balances de diciembre de 1923. Predominaba la creencia\* que una modificación estructural de la legislación sobre sociedades anónimas no se consideraba necesaria.

Hasta 1926 (la 34a. convención de juriscensultes en Colonia), la jurisprudencia se ayudó por su propios medios, quedando el legislador pasivo. Desde aquel momento, la discusión científica y práctica se concentra en el proyecto de reforma. En 1929 el debate es acelerado por la crisis mundial. El 19 de septiembre de 1931 se llega a la conocida disposición de emergencia. Volviendo a la convención de Colonia, se trató de aprovechar la legislación comparada, en especial la de los países anglosajones (estudio de Julius Lehmann), pero finalmente se desechó toda idea de acercamiento. La comisión encargada del examen de la reforma presentó su informe en 1928, sin que se haya innovado sobre el estado previo de las cosas. Sigue el período de la "encuesta" con contribuciones de Flechtheim, Hachenburg y Geiler (1928). En 1930 se redacta el informe general. Según Passow, la "comisión de encuesta" interrogó poco y no supo aprovechar su posición favorable.

En 1929 el Ministerio de Justicia del Reich se dirige con cuestionarios muy extensos a todos los círculos interesados. Las cuestiones se refieren a los inconvenientes, des-

naturalizaciones y antagonismos existentes entre la práctica legal y la doctrina. Las respuestas vinieron de la Confederación Industrial Alemana, del Colegio de Abogados, de las cámaras de comercio de Berlín y Hamburgo, de la Convención de Industria y Comercio y de un grupo de especialistas de derecho de sociedades anónimas (Bondi, Goldschmidt, Haehengurg, Homburger, Lifschitz, Netter, Nord, Nussbaum, Pinner, Schmölder). Es interesante constatar que no faltaron extremistas como Plannitz y Müller-Ersbach. El primero propicia la separación de la sociedad anónima de la tutela del capital, con miras a la constitución de una sociedad de tipo cooperativo, donde el 25% de las acciones se reparte entre los accionistas y el resto entre la administración, el personal y la comunidad. Para el consejo de vigilancia se introduce un sistema de voto proporcional. Las sociedades anónimas son supervisadas por una central respectiva. Müller-Ersbach trata de responsabilizar a los grandes accionistas, los que en definitiva constituyen la sociedad-núcleo, mientras que los pequeños accionistas no se responsabilizan y tampoco tienen voto. Solamente las acciones sin derecho a voto pueden cotizarse en la Bolsa, el resto se compone de acciones nominativas.

### Crisis Mundial:

Desde 1929 hasta 1931 se suceden las catástrofes financieras. En 1929 quiebra la Compañía de Seguros FAVAG, una de las dos compañías más grandes de Alemania, principalmente por especulaciones y ocultamientos por parte de su Directorio, los que se manifiestan recién después de la muerte del director general Dumcke en 1929, a pesar de datar las irregularida-

des desde 1924. En 1930 se produce el derrumbamiento del más grande consorcio lanero en Europa Continental (Nordwolle). Desde 1926 los balances estaban adulterados, en 1928 se repartió un dividendo del 8% a pesar de altas pérdidas. En 1930 las deudas bancarias alcanzaron 200 millones de marcos y en 1933, dos de los miembros de la familia Lahusen - dueños de Nordwolle - son condenados a penas de prisión. Otras grandes empresas, entre las cuales se encuentran Schultheiss-Patsenhofer, Rudolf Karstadt y el Consorcio del Linóleo pudieron ser apuntaladas a tiempo.

Francia, Italia, Inglaterra y Suecia también tienen sus escándalos, entre los cuales el suicidio de Ivar Kreuger nos demuestra que el 25% repartido como dividendo antes de la quiebra lo fue en base a primas de emisión del orden del 300% en el último aumento de capital. (Activo 352 millones de coronas suecas, pasivo 1.038 millones).

#### Reforma Parcial de 1931.

El Ministerio de Justicia del Reich presenta un proyecto de reforma total con fundamentos en 1930 y - después de otros derrumbes económicos - presenta otro en 1931, con disposiciones más severas. Ninguno de los dos tuvo éxito. La cesación de pagos en los bancos grandes y el comienzo de la deflación en junio de 1931 obligaron a adoptar soluciones rápidas, con total prescindencia del Poder Legislativo. Con la "Disposición de Emergencia" del 19 de septiembre de 1931 hubo una reforma parcial. Los proyectos de 1930 y 1931 tampoco contenían innovaciones de fondo, se innovó en cuanto al cambio en la estructura

económica que ahora mostraba una tendencia a la concentración planificada y economía social consciente. Los proyectos veían el impulso mayor para la reforma en el "empuje social" y giraban alrededor de los siguientes temas: mayor protección para la empresa, aumento de las facultades del directorio con aumento de su responsabilidad, protección contra falsificación de mayorías, mayor publicidad y derechos de información, balances analíticos, limitación de los votos en las acciones, abolición de la "Vorratsaktie", mejora de los derechos de la minoría. De todos estos puntos, solamente una parte entró en la "Disposición de Emergencia" de 1931: Compra y rescate de acciones propias, acentuación de las obligaciones y penalidades para el directorio y el consejo de vigilancia, implantación de la revisión obligatoria, nueva ordenación del balance y cuenta de pérdidas y ganancias, mejora de la protección de las minorías (en especial, en sus litigios con el directorio y el consejo de vigilancia). No se pudo llevar a cabo una reforma sustancial.

### 3. La Ley de Acciones de 1937.

La quinta ola reformista trae un valioso aporte al derecho de las sociedades anónimas. El 30 de enero de 1937, el derecho accionario cuenta por primera vez con una ley propia. La comisión de reforma de la academia del derecho alemán empezó en 1933 con el trabajo, presentando el informe en 1935. En medio de una época rica en profundas transformaciones jurídicas, económicas y sociales, no es extraño que esta ley haya sido criticada como un supuesto atentado a una también supues-

ta libertad y autoridad de los accionistas, como violatoria de inatacables normas y principios del derecho privado, como fruto de una política y filosofía tendientes a poner por sobre to do al Estado, en detrimento de las más elementales libertades de los individuos. Se ha dicho que dicha ley responde a la teoría de la "empresa en sí", donde se produce el divorcio entre propietarios y administradores de sociedades. Las grandes empresas son conducidas, a espaldas de los accionistas, por el conjunto de medios con que cuenta la organización horizontal y vertical. Esta organización presupone la toma de decisiones por parte de un pequeño grupo de empresarios, los cuales tienen a su disposición a grupos humanos altamente especializados, además de todos los adelantos de la técnica en cuanto a maquinarias, automatización y racionalización.

Como la ley de acciones de 1937 todavía está en vigencia, hay que reconocer que sus defectos no han sido tan graves, produciéndose recién ahora algunos síntomas de excesiva concentración de capitales, fenómeno que sin embargo siempre existió en la economía alemana, motivado no en última instancia por razones de supervivencia en mercados de mucha competencia internacional. Puede aceptarse que las atribuciones de los accionistas han sido visiblemente reducidas y que se conceptúa a la sociedad anónima como un organismo de carácter colectivo, que no debe limitarse a proporcionar utilidades a los accionistas, sino también orientarse hacia intereses públicos. Pero no puede ignorarse que todas las innovaciones traídas por la ley alemana son adaptaciones entresacadas de la observancia de los hechos, los que son evidentes en muchas legis

laciones no totalitarias, a pesar de teorizaciones ideológicas: indiferencia de los accionistas, dominio de las asambleas por minorías poderosas, fracaso de los cuerpos de administración como organismos directivos, intereses públicos comprometidos ante la dimensión de muchas sociedades, derechos de la colectividad puestos en peligro, etc.

En el presente trabajo se menciona en todos los capítulos a la ley de 1937, cuando se trata de ver los alcances de la reforma actual, por lo que los detalles más salientes están contenidos en los capítulos siguientes.

Hubo ligeras modificaciones de la ley durante la guerra 1939-45 tendientes a la simplificación y economía en los trámites, pero que fueron abolidas por ley del 18 de abril de 1950. La nueva unidad monetaria alemana DM (Deutsche Mark) determinó la conversión de capitales. La ley del 21.8.49 obliga a todas las Sociedades Anónimas a determinar su capital en DM, estableciéndose un valor nominal mínimo de DM 100 por acción. La ley del 9.8.49 de saneamiento de valores mobiliarios declaró la caducidad de todos los valores emitidos hasta aquel entonces y fue complementada por una ley especial del 9.10.50 a fin de solucionar las dificultades en que se encontraban los titulares de acciones caducadas que no podían legitimarse. Las leyes de codeterminación que también modificaron a la ley de acciones, son tratadas in extenso en un capítulo aparte.

#### 4. La Reforma de la ley de acciones 1958 - 1962.

La cámara alta del parlamento alemán (Bundesrat) trató el 7 de diciembre de 1960 en sesión plenaria el proyecto

de reforma de la ley de acciones presentado por el Gobierno Federal, después de haberlo estudiado previamente en mayo de 1959. Conjuntamente con el proyecto de reforma de la ley de acciones se trataron la ley de introducción a la ley de acciones y dos proyectos parciales del Partido Socialista Alemán sobre mejoramiento de la publicidad en sociedades anónimas y sociedades de responsabilidad limitada, por un lado y protección de minorías en sociedades de capital, por el otro.

El ministro de Justicia Schaeffer expuso los principios fundamentales del proyecto de reforma en dicho debate como sigue:

Se procura adaptar la ley vigente que data del año 1937 a los principios de la nueva estructura económica alemana. Para demostrar la importancia económica del presente proyecto de reforma, sólo basta mencionar que en alrededor de 2.500 sociedades anónimas alemanas se hallan comprometidos capitales por más de 29.000 millones de DM. Las sociedades de responsabilidad limitada con el décuplo de sociedades reúnen algo más de 10.000 millones de DM.

Si la ley de acciones quiere satisfacer la nueva estructura económica, tiene que basarse en el derecho de propiedad de los accionistas. Los derechos de fiscalización y de coparticipación de los mismos tienen que quedar ampliamente asegurados, con la sola limitación de no perturbar su funcionamiento como ente productivo. Cualquier limitación ulterior impediría su función como receptáculo de capitales, ya que no se puede esperar que alguien proporcione capital y se vea inhibido con respecto a su disposición. El Gobierno Federal quiere

democratizar la tenencia de las acciones, interesando a amplios sectores de la población en la compra de las mismas y contrarrestando con ello la concentración del capital en unas pocas manos.

El proyecto de reforma acentúa la posición legal del accionista cuando trata la distribución de utilidades. Según el proyecto, la decisión sobre la distribución de utilidades está en manos de la Asamblea General, pero ésta - con mayoría calificada - también puede autorizar al directorio para la constitución de reservas. Una vez que éstas hayan alcanzado el 50% del capital realizado, termina la facultad del directorio establecida por los estatutos de crear reservas, quedando desde ese entonces librada a la decisión de la asamblea general únicamente.

Las utilidades también pueden limitarse por la constitución de reservas ocultas. El proyecto de reforma aprueba el criterio de las reservas ocultas en líneas generales, autorizándolas para conservar la sustancia de la empresa y para preservarla de posibles pérdidas en un futuro cercano. Sin embargo, las desecha para financiar la expansión de la empresa o para asegurar un dividendo uniforme. La constitución exagerada o reservas ocultas favorece la concentración de capitales en pocas manos, ya que posibilita a los "insiders" a comprar las acciones de los accionistas no interiorizados debajo de su valor real.

Las disposiciones sobre las reservas ocultas se ven vigorizadas por una mejor publicidad. En 1959 se implantó una nueva fórmula del cuadro de ganancias y pérdidas con el fin de

permitir el análisis de los rubros, del balance, en especial en cuanto a la liquidez. En la memoria se amplían las informaciones sobre vinculaciones entre empresas y sobre las remuneraciones de los miembros del directorio y del consejo de vigilancia. Se amplía también el derecho de información de los accionistas en el sentido que una negativa a tal derecho puede ser revisada judicialmente. Además se restringen los motivos de las causales de negativa por parte del Directorio.

Las vinculaciones entre empresas son motivo de especial atención. La sociedad anónima que legalmente es un ente independiente pero económicamente uno dependiente, se convirtió en una figura tan común, que por primera vez en la historia del derecho sobre sociedades anónimas se tratan las diversas vinculaciones entre empresas en forma exhaustiva. En el centro de la discusión está el hecho cuando los intereses del holding prevalecen sobre los de la empresa dependiente.

El proyecto de reforma permite la prevalencia del holding en perjuicio de la sociedad dependiente únicamente en el caso de existir un contrato de dominación y de cesión de utilidades en el que se respetan los derechos de los accionistas minoritarios y de los acreedores de la sociedad dependiente, o cuando se trate de una sociedad incorporada a otra en tal forma que no queden accionistas minoritarios.

No existiendo contrato de dominación y de cesión de utilidades ni tampoco incorporación, el holding no puede tener privilegio en un conflicto de intereses con respecto a la sociedad dependiente.

En la incorporación se prevé la responsabilidad de

la empresa dominante. Los accionistas minoritarios tienen el derecho de exigir o una garantía de dividendo para los ejercicios futuros o una indemnización en dinero o en acciones de la empresa dominante, cuando resuelvan desligarse de la sociedad dependiente. En caso de disidencia, el monto de la indemnización será fijado por la justicia.

El Gobierno Federal Alemán dió a entender su opinión en cuanto al deber de información que tienen una o varias sociedades anónimas frente a otra u otras, cuando la participación en cuestión exceda del 25% del capital realizado o cuando ya existe un paquete accionario mayoritario. Se persigue con ello la mejor información de los accionistas, de los acreedores y del público. Se objeta que se anularía en parte el anonimato de las acciones con tal medida, pero es la opinión del Gobierno de fomentar el anonimato para el accionista común solamente. El que quiera ejercer influencias decisivas, tiene que identificarse y asumir las responsabilidades inherentes a su posición.

## II

El Partido Socialista había presentado dos proyectos de ley cuya importancia fue resaltada por el Dr. Heinemann. El proyecto sobre "mejoramiento de la publicidad" acepta los siguientes conceptos del proyecto de reforma del gobierno: art. 16, empresas dependientes y dominantes; art. 17, holding y empresa de holding; art. 19, deber de información de la constitución de participaciones calificadas; art. 87, informes al consejo de vigilancia; art. 144, clasificación del balance anual, art. 145, disposiciones sobre los distintos rubros del balance

general; art. 146 Principios de valuación del balance general; art. 147, clasificación de la cuenta de ganancias y pérdidas.

Estos conceptos se hallan formulados en conceptos más rigurosos. Así, el art. 19 contempla el deber de información cuando al accionista le pertenezca más de un quinto de las acciones de la sociedad. (En el proyecto del gobierno se habla de sociedad anónima o empresa en vez de accionista y de un cuarto en vez de un quinto de las acciones). En la cuenta de ganancias y pérdidas (art. 147) aparte de las amortizaciones ordinarias sobre bienes del activo fijo, bienes inmateriales e inversiones financieras exige la publicación de las amortizaciones especiales del orden impositivo y la clasificación del rubro: Impuestos provenientes de los ingresos, de la renta y del capital. El proyecto del Partido Socialista exige asimismo que en la memoria se publique la naturaleza y el importe de las participaciones recíprocas y la participación en contratos que limiten la competencia, como así también la participación de los miembros del directorio y del consejo de vigilancia en los órganos equivalentes de otras empresas. La importancia principal de este proyecto radica en el hecho de que quiere hacer extensivas las disposiciones de la ley de acciones sobre memoria, clasificación del balance general y cuenta de ganancias y pérdidas, auditoría de balance (pero no de los principios de valuación) también a las sociedades de responsabilidad limitada de determinada envergadura.

En el proyecto sobre "protección de minorías" se quiere anular la ley de transformación de sociedades anónimas

en otro tipo de sociedades del 12.11.56 y reemplazar las mayorías de 3/4 (exigidas por ejemplo en la exclusión del derecho de suscripción, fusión, transformación, cesión de utilidades) por otras del 90%.

El Dr. Heinemann reconoce la posición de propietario del accionista con respecto a su acción. Pero no hay dudas que la propiedad debe reconocer las limitaciones con respecto al bien público, establecidas en el art. 14 de la constitución alemana. Hay empresas que han adquirido una importancia económica tal que no solamente los accionistas, sino también el personal, el público consumidor y hasta el estado pueden tener un interés vital en las mismas.-

## LA ASAMBLEA GENERAL

Siendo el motivo principal de la reforma el fortalecimiento del accionista dentro de la sociedad anónima, a continuación se hará una descripción de los preceptos contenidos en la reforma, comparándolos con los preceptos vigentes en la actualidad.

### 1) Derechos de la Asamblea General

En concordancia con la legislación vigente, la reforma establece que los accionistas ejercen sus derechos en la Asamblea General, en tanto que la ley no dispone otra cosa. El art. 114 difiere, sin embargo, del correlativo en vigencia por el hecho de exigir la participación en las asambleas de los miembros del Directorio y del Consejo de Vigilancia, como así también de los auditores de balance (art. 164), lo que según la ley de 1937 es optativo.

Las facultades de la Asamblea emanan de la ley y de los estatutos. No obstante, la reforma - y en eso sigue el ejemplo del art. 698 de la ley suiza sobre obligaciones - hace mención expresa de las facultades más importantes:

1. Nombramiento de los miembros del Consejo de Vigilancia, excepción hecha de los miembros del personal, nombrados de acuerdo a las leyes de co determinación.
2. Distribución de las utilidades.
3. Descargo de los miembros del Directorio y del Consejo de Vigilancia.

4. Nombramiento de los auditores de balance
5. Modificación de estatutos.
6. Medidas para el aumento o disminución de capitales.
7. Nombramiento de auditores para examinar la constitución o la conducción de la sociedad.
8. Disolución de la sociedad.

En cuanto a la gestión de negocios, la Asamblea General sólo puede decidir si el Directorio así lo exige.

La reforma acentúa la importancia de la distribución de utilidades y además supedita a la resolución de la Asamblea, los convenios de vinculación entre empresas, los que tienen que ser proporcionados por el Directorio (art. 80).

## 2) Descargo de Responsabilidades

Annualmente, dentro de los ocho meses del nuevo ejercicio, la Asamblea resuelve el descargo de los miembros del Directorio y del Consejo de Vigilancia (art. 116). La reforma aclara una duda de la legislación actual, si el descargo habría que practicarse en forma individual o global, de la siguiente manera: Como puede haber un interés justificado en descargar a un miembro de la administración, como así también denegar el descargo a otro, la Asamblea tiene que proceder al descargo individual. Como una votación por separado demanda mucho tiempo y podría obstaculizar la tramitación de la Asamblea, los accionistas pueden descargar a los miembros del Directorio, por un lado, y a los del Consejo de Vigilancia, por el otro, en forma global,

siempre y cuando no se oponga una minoría que reúna la décima parte del capital o el valor nominal de dos millones de marcos D.

La reforma alarga el plazo sobre el descargo de 5 a 8 meses, pero prohíbe que este último plazo sufra nuevas postergaciones en los estatutos. El plazo actual de 5 meses no podría cumplirse satisfactoriamente en el futuro, ya que la reforma en su art. 119 aumenta el plazo de la convocatoria de la Asamblea de 2 semanas a un mes. Por el mismo motivo, el art. 163 prevé que la Asamblea tiene que convocarse dentro de los ocho meses de finalizado el ejercicio, en vez de los 5 meses de la ley en vigencia.

La importancia del descargo es más bien del orden moral, significando un vote de confianza a la gestión realizada. Quedan expresamente a salvo las acciones de la sociedad contra los miembros de la administración, si es que aparecieren irregularidades antes de los 5 años, fecha en que se opera la prescripción.

Tal como lo prescribe la presente ley, la reforma hace coincidir el debate sobre el descargo de responsabilidades con el debate sobre la distribución de utilidades, a fin de que el accionista pueda ilustrarse debidamente antes de tomar cualquier decisión.

### 3. Convocatoria de la Asamblea

Actualmente, los casos de convocatoria de asambleas están expresamente enumerados en la ley y los estatutos. La re-

forma no es tan estricta, permitiendo la convocatoria también en los casos no expresamente enumerados, pero que se infieran del texto de la ley y de los estatutos. Aquí se trata ante todo de los casos en que se traspaasa a la Asamblea General la resolución de alguna cuestión, o cuando el bien de la sociedad así lo requiera.

El Directorio es el encargado de convocar a la Asamblea, sin perjuicio del derecho de otras personas, de acuerdo a la ley o los estatutos.

El art. 118 de la reforma establece el derecho de una minoría de accionistas para exigir la convocatoria de una Asamblea General. Tal como en la ley vigente, los accionistas que reúnan la vigésima parte del capital pueden solicitar la convocatoria, debiendo hacerlo por escrito con mención de los fundamentos. La duda actual, si dicha solicitud habrá que ser presentada al Directorio o al Consejo de Vigilancia, se aclara en el sentido de que tiene que ser presentada forzosamente al Directorio. Si el Directorio se negase a convocar a la Asamblea, la minoría puede dirigirse de inmediato a los Tribunales. El Directorio sólo puede rechazar la petición, si considera que la Asamblea es incompetente para tratar el orden del día solicitado o cuando la petición se hizo violando el derecho.

En la ley vigente, la Asamblea General decide si la sociedad tiene que hacerse cargo o no de los gastos ocasionados por la convocatoria a instancias de una minoría, lo que ha traído consigo una cantidad de litigios, al mismo tiempo que ha reducido considerablemente el ejercicio de dicho derecho de la mi-

noría. La reforma aclara expresamente que la sociedad tiene que soportar los gastos de la convocatoria de una Asamblea. También tiene que soportar los gastos judiciales en el caso que el juez haya dado lugar a la petición de la minoría.

#### 4. Plazos para la Convocatoria de la Asamblea

Para mejorar el derecho de información de los accionistas, en especial de aquellos que tengan sus acciones depositadas en un banco, la reforma amplió el plazo mínimo de convocatoria de dos semanas a un mes, no contándose el día de la Asamblea ni el de la publicación. El fundamento práctico de esta medida estriba en el hecho de que desde 1952, los bancos privados alemanes tienen que informar a sus clientes depositantes de acciones cualquier oposición al orden del día que llegue a su conocimiento por lo menos 14 días antes de la fecha de la Asamblea. Como este plazo coincide con el de la convocatoria, hasta el presente las perspectivas de una oposición eran bastante escasas.

Los estatutos pueden limitar el derecho de participar en las Asambleas al depósito previo de acciones o a la inscripción previa del accionista. Para proteger al accionista contra condiciones estatutarias inapropiadas - teóricamente pueden transcurrir meses entre la convocatoria y la Asamblea - la reforma limita el depósito previo a no menos de 10 días y la inscripción previa a no menos de 3 días antes de la Asamblea.

#### 5. Orden del Día

Apartándose de la ley vigente, la reforma establece

que el orden del día tiene que publicarse íntegramente en la misma convocatoria de la Asamblea General, para que se pueda presentar en término la oposición. La reforma prevé 10 días - después de la publicación de la convocatoria para que los accionistas minoritarios puedan exigir la publicación de los puntos que motivan su oposición. Dicho plazo permite a los bancos y -- otros depositarios de acciones informar a sus respectivos clientes y obtener las instrucciones precisas para el momento de la Asamblea.

En muchos casos la publicación tiene que ser ampliada, para que los accionistas tengan un concepto claro de los - puntos a tratar. Así, en el nombramiento de nuevos miembros del Consejo de Vigilancia, la presencia del accionista en la Asamblea depende del hecho, si los miembros nuevos son elegidos por el personal de acuerdo a las leyes de codeterminación, o si lo son por los accionistas a propuesta por el Consejo de Vigilancia. En todos los casos tienen que mencionarse nombre, profesión y domicilio de los postulantes.

Si la Asamblea General tiene que decidir sobre una modificación de estatutos, la ley vigente dispone que sea reproducida en sus partes más importantes. La reforma exige, en cambio, la reproducción total. En los contratos que necesitan la aprobación de la Asamblea General para su perfeccionamiento, basta un enunciado de las cláusulas esenciales, siempre y cuando los accionistas puedan consultar el texto entero del contrato en el domicilio de la sociedad.

El Directorio y el Consejo de Vigilancia tienen que

hacer propuestas en cada uno de los puntos del orden del día. Esta disposición es nueva y tiende a la mejor ilustración de los accionistas.

Si un punto del debate no ha sido debidamente publicado, no se puede tomar ninguna decisión sobre el mismo.

#### 6. Interposición de una oposición

El art. 121 de la reforma no está contenido en la ley vigente. Se vincula con los bancos depositarios de acciones. Cualquier accionista, con prescindencia total del número de sus acciones, puede presentar a la sociedad una modificación de los puntos publicados en el orden del día, siempre y cuando lo haga dentro de los 7 días siguientes a la fecha de publicación del orden del día. El Directorio tiene que informar dentro de los 3 días siguientes el reclamo a todos los bancos que han ejercido el rol de depositarios de acciones en la última Asamblea General, especificando nombre del oponente y su propuesta con la debida justificación, si estas últimas no exceden de 100 palabras, a fin de evitar gastos excesivos de publicación.

Con ello el accionista recibe a tiempo cualquier información al respecto y puede dar sus instrucciones a los bancos antes de que se reúna la Asamblea General.

#### 7. Informaciones adicionales

Cada accionista que haya depositado una acción antes de la Asamblea General o que se haya inscripto en el libro de accionistas de la sociedad, tiene el derecho de recibir el

texto de la convocatoria de Asamblea General y el orden del día mediante carta certificada. Lo mismo rige para las resoluciones de la Asamblea General, como así también las oposiciones presentadas con sus respectivos fundamentos.

Las mismas informaciones pueden ser solicitadas por los miembros del Consejo de Vigilancia (art. 122).

### 8. Actas de Asamblea y Derecho de Información

#### a) Registro de Accionistas

El art. 123, al igual que su correlativo de la ley vigente, establece la obligación de llevar un libro de asistencia a asambleas, donde figuran nombre y domicilio de los accionistas presentes, como así también el importe y la clase de las acciones.

Para los accionistas representados, la reforma agrega un párrafo nuevo: Los bancos y personas depositarias de acciones sólo pueden votar en las asambleas como apoderados y no en nombre propio, tal como lo venían haciendo en base a una simple autorización. Sin embargo, en salvaguardia del secreto bancario, no es necesario que indiquen los nombres de sus representados. Simplemente basta que indiquen cantidad y clase de acciones en forma separada y el hecho de votar con acciones ajenas.

#### b) Acta de Asamblea

Las resoluciones de cada Asamblea tienen que transcribirse en un acta por ante un juez o escribano, con indicación del lugar y fecha de la Asamblea, nombre del juez o escri

bano, clase y resultado de la votación y la decisión del Presidente de la Asamblea. La lista de los participantes y los justificativos de la convocatoria tienen que ser agregados al acta, inscribiéndose todo en el Registro Público de Comercio.

c) Derecho de Información del Accionista

Hace decenios de años se discute hasta donde llega el derecho de información del accionista y dónde empieza el derecho del Directorio en denegarla. Por un lado, el accionista tiene interés en cerciorarse de la forma cómo ha actuado el Directorio con el capital facilitado por él. También quiere conocer detalles de la gestión administrativa para poder condicionar su voto al respecto. Por el otro lado, el Directorio tiene que velar para que la sociedad, por cuya administración asume la responsabilidad, no se vea perjudicada por sus informaciones.

En la ley actual, el Directorio decide sobre el derecho de acceder o no al pedido de información del accionista, siendo juez en cosa propia, lo que ha dado lugar a una numerosa bibliografía de observaciones.

La reforma, en su artículo 125, restringe el derecho del accionista a los hechos que hagan estrictamente al orden del día, no admitiéndose abusos del derecho de información o divagaciones que si bien están relacionados con los puntos del orden del día, no lo son en una manera objetiva, inmediata o técnica.

Al mismo tiempo, la reforma faculta al accionista a dirigirse a la justicia, en el caso de denegársele el derecho de información. El juez, previo estudio de la denegación, tie-

ne que dictaminar si el Directorio está obligado a dar la información o no.

El derecho de información del accionista se amplía a las relaciones comerciales y legales entre la sociedad y las empresas vinculadas a ella por cualquiera de las formas de holding, participación recíproca o contrato entre empresas. La información sólo deberá tender a facilitar el estudio de la situación de la sociedad, que puede verse afectada por dichos -- contratos, pero no se extiende al estudio de la posición económico-financiera de las empresas vinculadas. La ley vigente no es tan amplia y sólo admite la información en las relaciones de la sociedad con un holding.

La reforma enumera taxativamente los casos en los que el Directorio puede denegar la información:

- a) Cuando de acuerdo a un razonamiento comercial consciente, la información puede ocasionar a la sociedad o a una empresa vinculada un perjuicio no insignificante.
- b) Cuando la información se refiera a los montos de los distintos impuestos o a las valuaciones impositivas.
- c) Cuando la información revele la constitución o existencia de reservas ocultas en el balance, salvo que la Asamblea General haya confeccionado el balance. El Directorio tiene que informar, no obstante, en qué porcentaje las amortizaciones y provisiones efectuadas en el balance exceden a las amortizaciones y provisiones admitidas

desde el punto de vista impositivo, siempre y cuando no haya un derecho de denegar la información según los incisos a) y b).

- d) Cuando el Directorio incurra en penalidades al proporcionar la información.

Conforme a la ley vigente, el accionista sólo puede ejercer su derecho de información en la Asamblea General, lo que es aceptado también por la reforma. Para garantizar la igualdad de trato entre sociedad y accionistas, la reforma establece que cualquier información dada a un accionista fuera de la Asamblea General, tiene que ser comunicada a cualquier otro accionista en la Asamblea General, si así lo exigiese este último y sin perjuicio si la información guarde o no relación con los puntos del orden del día.

La reforma agrega como punto nuevo que el accionista, a quien el Directorio ha denegado la información, puede exigir la protocolización de su pregunta y la consiguiente denegación en el acta de asamblea.

#### d) Decisión Judicial en el Derecho de Información

La reforma prevé en su art. 126 un procedimiento judicial abreviado, secreto, barato y elástico, donde son competentes los juzgados ordinarios de primera instancia del domicilio de la sociedad. Si no existieren juzgados de comercio, la causa se sustancia ante el juzgado civil. El procedimiento se basa en una demanda, la que puede ser aducida por el accionista a quien el Directorio negó la información, o por cualquier otro accionista que en la Asamblea ha declarado su oposición, deman-

da que tiene que ser promovida dentro de las dos semanas después de negada la información.

Se ha argumentado que la ley obligaría al Directorio revisar un secreto ante el juzgado que ha denegado previamente al accionista, para que este juzgado se pronuncie en favor o en contra, con lo cual se eliminaría prácticamente el derecho de denegar la información. Pero, por lo general, el Juzgado puede fallar sin que sea necesario entrar en detalles, ya que debe aplicar un razonamiento comercial equitativo para decidir si la información traería un perjuicio a la sociedad. Por tanto, el Directorio tampoco tiene que informar al Juzgado qué información tendría que dar y el perjuicio que dicha información podría ocasionar. Si el accionista obtiene una decisión favorable del Juzgado, el Directorio tiene que dar la información fuera de una Asamblea General y si se volviese a negar, puede el accionista iniciar un juicio ejecutivo.

La reforma también regula las costas del procedimiento. Se fija que las costas se basan en un valor de litigio de IM 10.000 (lo que en la actualidad importaría IM 80.--) y son soportadas por la parte vencida, si bien el Juzgado puede admitir excepciones basadas en la ecuanimidad.

#### 9. Ejercicio del derecho de votación

Las resoluciones de la Asamblea General son tomadas por simple mayoría de votos, si la ley o los estatutos no fijan una mayoría calificada u otras condiciones. Para elecciones los estatutos pueden adoptar otras disposiciones (art.127).

El art. 128 de la reforma trae como innovación fren

te a la legislación vigente, que los estatutos pueden limitar el derecho de votar fijando un número máximo de acciones para cada accionista o creando escalas. Para evitar que los accionistas comprendidos en tal disposición estatutaria eludan la misma, transfiriendo sus acciones a terceros, los estatutos pueden disponer se sumen todas las acciones del accionista y de los terceros que tienen acciones por cuenta de él. Siendo el accionista una sociedad, podrá exigirse se sumen a las acciones que le pertenezcan todas las acciones que pertenecieron a sociedades vinculadas a la primera en forma de dependencia.

Las limitaciones al derecho de votación no pueden referirse a accionistas o clases de acciones determinados. Con ello se elimina el uso de la limitación como reemplazo a las acciones de voto múltiple, abolidas en la reforma. Las limitaciones del derecho de voto quedan sin efecto si hay que tomar decisiones en la Asamblea, en base a mayorías calificadas según la ley o los estatutos.

El derecho al voto empieza con la acción totalmente pagada. Sin embargo, los estatutos pueden fijar escalas en proporción a la integración de las acciones.

El accionista puede autorizar a otra persona para que ejerza el derecho al voto, pero sólo lo puede hacer mediante un poder que queda archivado en el domicilio de la sociedad.

#### 10. Votación por intermedio de Bancos y Comerciantes autorizados

La reforma trata de hallar una solución a las viejas controversias, en las que se acusa a los bancos depositarios de acciones de dar preferencia a sus propios intereses, -

en detrimento de los de los accionistas, ejerciendo con ello un derecho propio y no uno ajeno en las Asambleas Generales. El art. 129 trata de someter la administración de la sociedad anónima al control de los accionistas, librando a los bancos de la sospecha de crear conflictos de intereses. En consecuencia, la reforma no admite más que los bancos ejerzan el derecho al voto en nombre propio, tal como se venía haciendo hasta el presente.

De acuerdo con la ley vigente, el accionista sólo puede dar el poder a un determinado banco, poder que es revocable en cualquier momento. El banco, a su vez, sólo puede apoderar a otro, cuando no tiene sucursales en el lugar de la Asamblea General y si el accionista lo haya previsto en el poder.

La ley de 1937 establece un plazo de 15 meses como máximo en la duración de los poderes conferidos a los bancos y que comprenden todas las Asambleas Generales que se hayan convocado en ese lapso. Sólo cuando se haya anunciado una oposición o se necesiten mayorías calificadas, los bancos tienen que pedir instrucciones a los accionistas. Este estado de cosas se cambia fundamentalmente en la reforma: El banco tiene que informar al accionista antes de cualquier Asamblea General sobre los puntos del orden del día, las propuestas del Directorio y del Consejo de Vigilancia, oposiciones de accionistas y tiene que mencionar sus propias propuestas para la emisión del voto, a fin de que el accionista pueda dar instrucciones objetivas y precisas.

Para simplificar el conferimiento de poderes a los bancos, la reforma establece un modelo, en el cual el banco --

siempre actúa de acuerdo a las instrucciones del accionista. Como el accionista recién está en condiciones de conferir un poder cuando el banco le haya enviado los detalles de la convocatoria de la Asamblea General, la reforma exige que el poder tenga como fecha mínima la de 14 días después de la convocatoria de la Asamblea publicada en el Boletín Oficial.

En la ley actual, las decisiones en las Asambleas Generales pueden ser impugnadas si se comprueban violaciones de las prescripciones legales sobre la delegación del voto. La reforma trata de proteger a las sociedades de vicios de los cuales no son responsables y prevé sanciones directas a accionistas y a bancos.

Los bancos pueden nombrar a sus poderdantes en cuyo interés actúan o pueden guardar el anonimato actuando en el nombre de quien corresponda. En el primer caso tienen que presentar el poder para legitimarse y en el segundo basta con presentar la acción.

La reforma equipara los gerentes y empleados de un banco al mismo banco, para evitar que los bancos eludan a la ley autorizando a sus empleados. Las prescripciones sobre los bancos también son de aplicación a personas físicas que habitualmente se encargan de representar a los accionistas en las Asambleas.

Los bancos no pueden negarse a recibir acciones en custodia, salvo el caso en que el banco no tenga una sucursal en el lugar de la Asamblea y el accionista no permite que el banco apodere a otras personas.

Las prescripciones de la reforma sobre ejercicio del derecho de votar sólo tienen aplicación dentro del territorio alemán. Los accionistas residentes en el extranjero pueden dar el poder a los bancos, el que tiene que ser renovado después de un plazo máximo de 15 meses.

#### 11. Exclusión del derecho de votar.

Al igual que la legislación vigente, el art. 130 limita el derecho de votar, para que las decisiones de la Asamblea no se vean influenciadas por accionistas o por la administración que tengan un interés particular en juego. Ningún miembro de la administración, que deba ser descargado o desligado de una obligación en la Asamblea, puede participar en la votación por sí o por intermedio de otra persona.

Las acciones de la sociedad o de una empresa dependiente que se hallen en su poder o que se encuentren en otra empresa por cuenta de la sociedad o de una empresa dependiente, no confieren derecho al voto.

La reforma incluye como punto nuevo la nulidad de los convenios, según los cuales un accionista se obliga a votar según las instrucciones de la sociedad, del Directorio, del Consejo de Vigilancia o de una empresa dependiente.

#### 12. Asambleas Especiales

La reforma sigue la práctica vigente de que la ley o los estatutos pueden someter ciertas decisiones a Asambleas especiales o dentro de la Asamblea General en una votación por

separado. En ellas se aplica todo lo establecido para las Asambleas Generales (protocolización de las decisiones, mayorías, nulidad e impugnación, etc.). Por lo general las asambleas generales tratan de defender los intereses de los accionistas privilegiados, haciendo necesaria su aprobación cuando la sociedad emita nuevas acciones con mayor o igual privilegio (art. 117 ley vigente), cuando se modifica la relación entre las diversas clases de acciones en detrimento de una determinada (art. 146 ley vigente) o cuando se disminuya el capital habiendo diversas clases de acciones (art. 175 ley vigente).

### 13. Acciones privilegiadas sin derecho a voto

También aquí la reforma adopta el mismo criterio que la ley vigente. El art. 132 faculta a las sociedades a excluir del derecho de votar a las acciones que confieran cierto privilegio en la distribución de utilidades. Las mismas sólo pueden ser emitidas hasta un valor nominal máximo del 50% del valor nominal de las otras acciones.

Si la sociedad no pagara parcial o totalmente el importe correspondiente a las acciones privilegiadas en un ejercicio y no regulatizándose el atraso en el siguiente ejercicio, los accionistas privilegiados tienen derecho a votar hasta que se les haya pagado íntegramente. (art. 133)

Las acciones preferidas sin derecho a voto eran una innovación de la ley de acciones de 1937 y possibilitaban la actuación de accionistas financieros al lado de accionistas administrativos. Tanto la acción sin derecho a voto como la acción de voto múltiple van en contra del principio del art. 12 de que

cada acción confiere un voto. La ley de 1937 permite a las segundas en algunas empresas de servicios públicos y para asegurar empresas de familias. La reforma prohíbe las acciones de voto múltiple. La idea imperante en la actualidad es otorgar acciones sin derecho a voto a sectores del personal de las empresas, haciéndolos participar en la marcha de las mismas.

#### 14. Abolición o limitación de un privilegio

Toda decisión de la Asamblea General en que se limite o dejase sin efecto un privilegio, necesita la aprobación de los accionistas privilegiados. Cuando se emitan nuevas acciones con igual o mayor privilegio, es necesaria la aprobación de dichos accionistas, cuyo derecho a la suscripción de las nuevas acciones no puede ser anulado por la sociedad.

Previa a la aprobación o denegación, los accionistas privilegiados tienen que reunirse en una Asamblea especial, donde la decisión es tomada por una mayoría de tres cuartos como mínimo.

Una vez abolido el privilegio, las acciones confieren el derecho al voto (art. 134 de la reforma, casi concordante con el correlativo de la ley vigente).

#### 15. Nombramiento de Auditores especiales

El art. 135 de la reforma faculta a la Asamblea General nombrar auditores ad-hoc para la investigación de aspectos de la constitución o conducción de la sociedad, en especial las medidas para el aumento o disminución del capital. La Asamblea toma la decisión con simple mayoría de votos. Los miembros

del Directorio e del Consejo de Vigilancia no pueden participar en la votación, si la investigación tiene que abarcar tanto el descargo de un miembro del Directorio o Consejo de Vigilancia como la iniciación de una acción contra un miembro del Directorio o Consejo de Vigilancia.

Contrariamente a la interpretación legal vigente, se considera al Directorio y al Consejo de Vigilancia como dos cuerpos colegiados uniformes, donde la acción contra uno cualquiera de sus miembros inhibe a todos los demás miembros del grupo a participar en la votación. La reforma establece asimismo que los miembros de la administración inhibidos no pueden delegar en otros su derecho de voto.

Si la Asamblea General niega el nombramiento de auditores ad-hoc, una minoría que reúna la décima parte del capital o represente el valor nominal de IM 2.000.000.-- puede solicitar su nombramiento por vía judicial. Los demandantes tienen que probar las irregularidades o violaciones del derecho o estatutos. Además tienen que depositar sus acciones en la sociedad hasta la decisión judicial, probando que son titulares de las mismas con una anterioridad de por lo menos tres meses con respecto a la Asamblea General.

La reforma aumenta de dos a cinco años el período en que los accionistas puedan ejercer el derecho de nombrar auditores para investigar irregularidades, con lo que el plazo iguala al de la prescripción del art. 90. El derecho de la minoría se ha mejorado en el sentido de admitir el recurso presentado por accionistas que reúnan un valor nominal de IM 2.000.000,

ya que se opina que en las grandes empresas la décimparte ya no constituye más minoría o que pueda ser alcanzada difícilmente.

La minoría no sólo puede nombrar auditores ad-hoc, sino que puede solicitar judicialmente el nombramiento de otros auditores que los designados por la Asamblea, debiendo hacerlo dentro de las dos semanas posteriores a la Asamblea General. - Antes de dar lugar al pedido de la minoría, el juez tiene que escuchar los argumentos del Directorio y del Consejo de Vigilancia. Los auditores ad-hoc designados por el juez tienen derecho a una remuneración y al pago de sus gastos.

#### 16. Quiénes pueden ser auditores ad-hoc

Si el objeto de la investigación no demande otros conocimientos, sólo pueden nombrarse:

- 1) a personas debidamente instruidas y experimentadas en contabilidad.
- 2) a sociedades de auditores, donde por lo menos uno de sus representantes legales sea suficientemente instruido y experimentado en contabilidad.

No pueden ser auditores ad-hoc:

- 1) Los miembros del Directorio y Consejo de Vigilancia y los empleados de la sociedad sujeta a investigación. Se extiende la prescripción a los que ocupaban los mismos cargos 3 años antes del nombramiento de los auditores o cuando se produjo el hecho a investigar.

- 2) Los representantes legales y empleados de empresas vinculadas con la sociedad a investigar.

Rigen las incompatibilidades para las sociedades de auditores, cuando:

1. estén vinculadas con la empresa a investigar.
2. los representantes legales de la sociedad de auditores ocupen cargos en las empresas a investigar. Se incluyen aquí también los miembros del Consejo de Vigilancia de la sociedad auditora según el punto 1) del grupo anterior.

#### 17. Responsabilidad de los auditores ad-hoc

El art. 156 de la reforma establece que los auditores y sus dependientes están obligados a guardar el secreto — profesional y a la investigación concienzuda e imparcial. No pueden aprovechar secretos de fábrica en su favor, estando obligados a resarcir el daño así ocasionado a las sociedades investigadas. La indemnización se limita a la suma de IM 500.000 por cada investigación. La obligación a indemnizar no puede ser extinguida o limitada por convenios entre partes. Prescribe a los cinco años.

#### 18. Derechos de los auditores ad-hoc

El Directorio tiene que facilitar a los auditores ad-hoc los libros y documentos de la sociedad y permitir arques de caja, valores y la toma de inventarios físicos.

Los auditores ad-hoc pueden consultar a los mien-

bros del Directorio y Consejo de Vigilancia sobre cualquier punto relacionado con el objeto de su investigación, este derecho se hace extensivo a los representantes legales de sociedades -- vinculadas.

El resultado de la investigación tiene que ser resumido en un informe, en el cual también tendrán que incluirse otros hechos que podrían ocasionar un daño no insignificante a la sociedad o empresas vinculadas y que den motivo para ser tratadas en la Asamblea General. El informe tiene que ser presentado al Directorio y al Registro Público de Comercio. Cada accionista tiene el derecho de solicitar una copia del informe. El Directorio tendrá que presentar el informe al Consejo de Vigilancia y cuando se convoque a Asamblea General tendrá que incluirlo como punto del orden del día.

Los derechos de los auditores antes mencionados están reflejados en el art. 138 de la reforma. Difiere de la ley vigente, en cuanto se agregan los miembros del Consejo de Vigilancia para evacuar consultas a los auditores, además se extiende el deber de informar, a las sociedades vinculadas a la sociedad investigada. Se deja de lado una cláusula de la ley de 1937, según la cual, los auditores no podían informar sobre asuntos, que en el interés del pueblo y del Reich debían permanecer secretos. Se protege a los accionistas, en cambio, con el deber que tienen los auditores para informar sobre cualquier hecho perjudicial a sus intereses. Los accionistas no sólo pueden estudiar el informe de los auditores en el Registro Público de Comercio contra pago de un arancel, sino que también pueden solicitarlo directamente al Directorio.

19. Costas.

Si el juez nombra auditores ad-hoc, la sociedad carga con los gastos judiciales y los de la investigación, sin perjuicio de dirigirse contra los demandantes, en caso de resultar infundada la investigación. Con ello la reforma aclara una duda en la ley vigente, ya que se interpretaba que las costas de la investigación tenían que ser soportadas por los demandantes, salvo que la Asamblea General resolviese hacerse cargo de ellas. Se objetaba con razón que un accionista mayoritario podía influenciar la Asamblea General en no aceptar las costas, aun estando ellas absolutamente justificadas.

20. Acciones de resarcimiento.

Las acciones contra los fundadores o contra los miembros del Directorio y del Consejo de Vigilancia tienen que ser decididas por la Asamblea General con simple mayoría de votos o a instancias de una minoría que reúne la décima parte del capital o un valor nominal de dos millones de DM. Sólo se puede dar lugar al requerimiento de la minoría si los accionistas que la componen prueban ser titulares de las acciones por lo menos tres meses antes de la Asamblea General.

La acción tiene que ser promovida dentro de los seis meses siguientes a la Asamblea General.

La Asamblea puede nombrar representantes especiales para seguir la acción. Si la acción es promovida por una minoría, el juez puede designar las personas propuestas por la minoría. Las costas son a cargo de la sociedad, cuando el juez dé lugar a la demanda.

## EL DIRECTORIO

Walter Rathenau mencionó en su escrito sobre las sociedades anónimas del año 1922 algunos conceptos que enfocaron la situación de la administración de un punto de vista objetivo y realista:

"La gran empresa ya no es más una figura sujeta a intereses privados, sino más bien un factor integrante de la economía nacional. Por su procedencia reconoce aún los rasgos típicos de un ente del derecho privado destinado a la obtención de un lucro, pero su identificación con intereses públicos le ha proporcionado una nueva razón de ser. Su evolución en un sentido colectivista es posible, su reversión a un plano de la economía individualista imposible".

Rathenau nunca usó el término de la "empresa en sí", el que en la interpretación de Fritz Hausmann se convirtió en algo tabú, donde se concreta el distanciamiento entre la administración y el accionista, justificándose siempre la actuación de la administración sin distingo entre lo bueno y lo malo, lo correcto y lo falso.

El escrito de Rathenau no deja lugar a un absolutismo administrativo total, sino que condiciona el interés propio de la empresa a la conciencia de responsabilidad que debe imperar en su administración.

La fuerza mágica de este término influyó a toda la bibliografía de la década de los 20. Su mejor análisis lo hizo Oskar Netter en 1932. Parte de la despersonalización de la sociedad anónima como último estado de su evolución y llega a la siguiente conclusión: la sociedad anónima como integrante del sistema capitalista se modifica con las modificaciones de este

sistema. Sus principios reguladores son la defensa de la empresa y la defensa de los accionistas. Los dos elementos tienen que ser coordinados y no puede ser separada la empresa del sustrato de los elementos constitutivos legales: administración y accionistas. No es la "empresa en sí" sino la comunidad empresaria (interés general de los accionistas volcado en la empresa) el principio legal para una sociedad anónima dinámica.

La reforma de la ley de acciones actual acepta la teoría de la preeminencia de la administración, considerando a la empresa como una institución con objetivos especiales, más allá de los intereses individuales de los accionistas y encuadrada en una estructura legal particular. Se basa en la realidad económica de la gran empresa, donde la característica de los tiempos actuales - siempre cambiantes y de decisión rápida - hace imprescindible una conducción técnicamente capacitada y ampliamente independizada, pero con una responsabilidad más amplia que en la ley de 1937.

Después de la 2a. Guerra Mundial, el criterio imperante era acentuadamente contrario al concepto de la "empresa en sí", en la forma considerada por Hausmann. Sin embargo, trata de aceptar una administración fuerte, siempre que no atente contra el equilibrio que debe existir en el orden social y patrimonial. La reforma evita posibles abusos mediante una influencia mayor a través de la Asamblea General, si bien la última no puede determinar el balance, como lo fue antes de 1937. Lo que se innova con respecto a la legislación actual, es que el Directorio y el Consejo de Vigilancia no pueden resolver sobre la distribución de utilidades ni la creación de reservas, lo que pasa a ser privativo de la Asamblea General (art.55). La creación de

reservas ocultas por parte del Directorio - como medio de contrarrestar la prohibición en cuanto a las reservas abiertas - está expresamente limitada en el art. 146.

La reforma actual se abstiene de mejorar el derecho de la Asamblea General para decidir sobre problemas relacionados con la conducción de los negocios. Los accionistas, por lo general, carecen del tiempo y de la visión para decidir problemas de esa índole. Hasta el año 1870, la Asamblea General nombraba a los miembros del Consejo de Administración y recibía los informes de rendición de cuentas, decidiendo el Consejo de Administración en la conducción de la empresa, lo que significa que en la práctica alemana, la dirección siempre ha ocupado un lugar de privilegio. La sociedad anónima sólo puede florecer si es conducida por pocas personas entendidas. Por tanto, la reforma en su art. 115 establece que la Asamblea General sólo puede decidir en los problemas relativos a la conducción de la empresa, cuando así lo exija el Directorio expresamente.

La legislación alemana actual y la de la reforma hacen resaltar el hecho que el Directorio conduce a la empresa bajo su exclusiva responsabilidad (art. 73) la que no puede ser compartida por el Consejo de Vigilancia, aunque este último apruebe o tolere los actos del primero.

Actualmente, las sociedades anónimas pueden nombrar cualquier número de miembros del Directorio. Por ello, la reforma establece que las sociedades anónimas con más de DM. - 3.000.000 de capital deben tener más de dos directores, sin perjuicio del "director de trabajo" que se encuentra en todos

los Directorios de las sociedades sometidas a la ley de co-determinación de 1951 y su complementaria de 1956 (empresas del hierro, acero y carbón). Se quieren reducir los abusos de una conducción por parte de un sólo director pues se considera que varios directores - solidariamente responsables - se controlan mutuamente mucho mejor.

Queda abolido en la reforma el derecho de decisión única que en la legislación vigente tiene el Presidente del Directorio, aun en contra de la mayoría de los demás miembros del Directorio (art. 74).

En Alemania, los miembros del Directorio y el Presidente del Consejo de Vigilancia deben figurar en todos los documentos sociales. Con ello, se evitan investigaciones de terceros con respecto a quienes están autorizados a representar a la empresa. La reforma adopta el mismo criterio que la legislación vigente y agrega, por su parte, que también se mencione el domicilio legal de la sociedad anónima. (art. 77) El Registro Público de Comercio tiene que ser informado sobre cualquier cambio operado en la composición del Directorio.

En la legislación alemana, el Consejo de Vigilancia nombra y remueve al Directorio. Antes de 1937, este derecho lo ejercía la Asamblea General. La duración máxima de actuación de los miembros del Directorio es de cinco años, la que puede ser prorrogada por decisión expresa del Consejo de Vigilancia un año antes de la expiración del término respectivo, no admitiéndose la tácita reconducción.

Para garantizar una cierta continuidad en la conducción de los negocios por la que el Directorio asume la reg

ponsabilidad, la ley prescribe que el Consejo de Vigilancia sólo puede remover a los miembros del Directorio por motivos graves: cuando hay violación de sus deberes, incapacidad en la conducción ordenada de la empresa o cuando la Asamblea General retire la confianza. En casos excepcionales y urgentes, la justicia puede reemplazar al Consejo de Vigilancia, nombrando miembros temporarios del Directorio para completar el quórum. Dichos miembros actúan hasta que se subsane la deficiencia.

El Directorio es el único órgano encargado de representar a la sociedad anónima frente a terceros, no reconociéndose limitación alguna a este derecho, de acuerdo a los principios básicos del derecho alemán sobre representación de personas jurídicas. No se conoce la limitación que el derecho anglosajón muestra en la teoría "ultra vires", por lo que la defensa de los principios generales del derecho se ubican por encima de la defensa de los derechos del accionista.

En cuanto a la relación interna entre sociedad y Directorio, las facultades de este último pueden limitarse, debiendo estar expresamente especificadas en el orden interno que tanto el mismo Directorio como el Consejo de Vigilancia o los estatutos pueden fijar para el Directorio, pero con la salvedad que sólo un orden interno determinado puede regir por cada vez. Cualquier decisión sobre el orden interno del Directorio necesita el voto unánime de sus miembros. Como en el Directorio cada miembro tiene un sector determinado, la toma de decisiones por mayoría de votos en contra de la opinión de un miembro, significaría una intromisión en las tareas específi-

cas de este miembro, que podrían dificultar la colaboración que por tiempo más o menos largo tiene que existir entre los miembros del Directorio.

Se prevé una limitación en las facultades de decisión del Directorio, cuando la reforma otorga a la Asamblea General una mayor influencia en los casos de aumentos de capitales mediante la utilización de recursos propios o cuando se celebren contratos de fusión o de vinculación de empresas. En tales casos, la Asamblea General puede ordenar al Directorio que se encargue de todas las medidas preparatorias. Para evitar un trabajo en vano del Directorio, la decisión previa de la Asamblea ya debe tener el quórum exigido para la resolución final (art. 80).

El Consejo de Vigilancia debe velar que las remuneraciones de los miembros del Directorio se hallen en relación adecuada con la situación financiera de la sociedad, pudiendo ser rebajadas en los casos de empeoramiento de la situación. Los miembros del Directorio en este último caso pueden renunciar dando un preaviso de seis semanas.

Dado que la práctica alemana exige una dedicación full-time a los directores en cuanto a la conducción de las sociedades, cualquier acto que puede trascender en un exceso de labor o en actos competitivos con respecto a la sociedad que representan, necesita de la aprobación expresa del Consejo de Vigilancia. (Para integrar otros Directorios de sociedades anónimas, para actuar como socios solidariamente responsables en otras sociedades, para ejercer el comercio en general y para actuar en negocios del mismo ramo de la socie

dad en especial). También se necesita la conformidad del Consejo de Vigilancia cuando la sociedad anónima otorgue créditos a los miembros del Directorio.

Otra limitación a la libertad de acción del Directorio lo constituye el deber de información hacia el Consejo de Vigilancia, el que en la reforma ha sido ampliado considerablemente. Sin que el Consejo de Vigilancia lo exija, el Directorio tiene que informar sobre los siguientes casos:

1. La política comercial a adoptar en el futuro. Esto lo tiene que hacer una vez por año como mínimo. En casos de modificaciones importantes, inmediatamente después de las mismas.
2. La rentabilidad de la empresa, en especial la del capital propio, lo que debe presentarse en la sesión del Consejo de Vigilancia que determina el balance general preparado por el Directorio.
3. La marcha de los negocios, en especial el monto de ventas y la situación de la empresa. (Por lo menos cada trimestre).
4. Los negocios que pueden ser fundamentales para la liquidez y la rentabilidad de la sociedad, los que tienen que ser presentados al Consejo de Vigilancia antes que entren en vigor dichos negocios.

Además, el Consejo de Vigilancia puede exigir en cualquier momento un informe sobre asuntos relacionados con la empresa y sus relaciones legales y comerciales con empresas vinculadas. Cualquier miembro del Consejo de Vigilancia

puede solicitar el informe y en caso de no serle concedido por parte del Directorio, puede insistir con la anuencia del Presidente del Consejo de Vigilancia o con el voto favorable de un tercio de sus miembros (art. 87). En otras palabras, los representantes del personal en los Consejos de Vigilancia pueden exigir las informaciones al Directorio, ya que ellos tienen un tercio de los miembros.

Quando en el balance general o en uno parcial haya una pérdida del 50% del capital suscripto, el Directorio tiene que convocar inmediatamente a una Asamblea General. Si la sociedad anónima se encuentra en cesación de pagos, el Directorio tiene que solicitar la iniciación de una convocatoria de acreedores o la quiebra dentro de las tres semanas posteriores a la cesación de pagos, no pudiendo realizar pagos posteriores.

### CONSEJO DE VIGILANCIA

Desde hace casi 100 años el Consejo de Vigilancia está en el centro de cada reforma del derecho comercial. Los argumentos en pro y en contra apenas aumentan, pero la realidad es que esta figura tan particular del derecho alemán sigue ocupando su lugar de privilegio.

En un principio, este órgano era de carácter facultativo (1861) y suplía a la fiscalización del Estado en las sociedades en comandita por acciones. Se quería proteger así a los socios comanditarios en contra de los socios colectivos. En la reforma de 1870 se torna obligatorio el Consejo de Vigilancia en las sociedades anónimas, con lo que caduca el régimen de concesión estatal. Hasta la reforma de 1884 se perfilaban dos tendencias: Por un lado, las sociedades viejas mantenían su consejo de administración y su directorio, creando al lado el Consejo de Vigilancia, que no se podía evitar y por el otro lado, las sociedades anónimas nuevas transformaron simplemente su consejo de administración en Consejo de Vigilancia, fortaleciendo al Directorio.

La reforma de 1884 trató de contrarrestar el predominio de la administración. No satisfizo la función de control del Consejo de Vigilancia por su identificación con el antiguo consejo de administración, donde pasaba a ser su propio fiscalizador. Se prohibió que el Consejo de Vigilancia participara en la administración bajo cualquier concepto y se aumentaron los derechos de la Asamblea General. En la práctica subsistieron los mismos defectos del Consejo de Vigilancia.

Tampoco en 1901, la cuestión de tener o no tener un Consejo de Vigilancia pudo ser resuelta definitivamente. Puede considerarse que en aquel entonces la Asamblea General sólo teóricamente designaba a los miembros del Consejo de Vigilancia, siendo en realidad elegidos por la administración, los bancos y por el propio Consejo de Vigilancia. Un ejemplo de los abusos imperantes en aquella época lo constituía el hecho de que 70 personas ocupaban 1901 puestos de Consejo de Vigilancia en 1184 sociedades anónimas, existiendo un banquero que llegaba a reunir 35 puestos en sociedades distintas.

En la década de los 20, la posición del Consejo de Vigilancia no era uniforme en todas las sociedades anónimas. Había consejos de administración, había cláusulas de administración de la sociedad por parte del Consejo de Vigilancia y por lo general, el Directorio estaba sujeto a instrucciones del Consejo de Vigilancia. Como panorama general: Directorio y Consejo de Vigilancia administraban a la sociedad en forma conjunta. Entran en aquella época las primeras leyes de codeterminación del personal en las sociedades anónimas, donde por primera vez el Consejo de Vigilancia está formado por representantes de los accionistas y representantes del personal.

Recién en 1937 se separan nítidamente las funciones del Directorio y del Consejo de Vigilancia, incumbiéndole al último funciones de control en forma exclusiva y el derecho de intervención en determinados negocios. La reforma actual mantiene la posición del Consejo de Vigilancia en la práctica, considerando que no se han producido anomalías de fondo y tratando de no innovar.

Para tener cierta idea de los argumentos en pro y en contra del Consejo de Vigilancia, basta mencionar sólo algunos auteros a través de los años de su existencia:

En contra:

Fritz Berolzheimer (1897): El Consejo de Vigilancia fracasó, sin embargo no es aconsejable su abolición total.

Franz Klein (1914): En el Consejo de Vigilancia sólo interviene el grupo capitalista mayoritario. Hay que reestructurarlo o abolirlo.

Richard Passow (1922): La institución "Consejo de Vigilancia" se debe a un descuido de la Comisión Redactora del Código de Comercio Alemán que deliberó en Nuremberg de 1857-1861 y que aceptó esta figura de la ley de acciones prusiana de 1843. Fracasó como órgano de control, pero sería útil como consejo de administración.

Hans Planitz (1922): El Consejo de Vigilancia fracasó desde 1900, por razones técnicas, como órgano de fiscalización, ya que es parte integrante de la administración.

C.E. Fischer (1955): El Consejo de Vigilancia fracasó, en especial en la crisis 1929-1931. Se lo ha desnaturalizado dos veces (profesionalización de sus miembros y codeterminación del personal). Su tarea de control es pura "farce". No es designado por los accionistas,

sino por el Directorio y terceros.

Harold Rasch: En el holding, los límites entre Consejo de Vigilancia y Directorio se hallan borrados. El Consejo de Vigilancia depende de la administración y de los bancos depositarios de acciones.  
(1957)

A favor:

Richard Riesser (1903): El Consejo de Vigilancia se transformó de un órgano de control en uno de co-gestión administrativa. Ahí cumplió sus fines y debería ser mantenido por tal causa.

Stier-Somlo (1905): En grandes sociedades el control es difícil de establecer. la función "asesora" del Consejo de Vigilancia no responde a la ley, pero es loada por todos, por lo que sería aconsejable su sanción como ley.

Horrwitz (1932): A pesar de tratarse de un equívoco en cuanto a su creación, sin embargo es útil y tendría que ser mantenido ya que su incorporación en la estructura societaria es irreversible por razones de índole práctica.

Ernst Mestmäcker (1958): El Consejo de Vigilancia desde un principio era consejo de administración. Es la radiografía de las vinculaciones comerciales de la sociedad anónima y no está "estructuralmente" en condiciones de cumplir las obligaciones establecidas. Sin em-

bargo, es útil como auxiliar de la administración y tendría que ser mantenido al lado del Directorio.

La reforma actual ha llegado a la conclusión que el sistema del año 1937 no ha fracasado y que es preferible al sistema del "board" norteamericano, donde se teme la intromisión en la conducción administrativa, ya que se equipara al Directorio con el Management y el Consejo de Vigilancia con el Board. Pero esto sólo es cierto en parte, ya que el Board no es únicamente control del Management sino que tiene funciones representativas ilimitadas. Management y Board pueden unificarse en un sólo cuerpo o pueden actuar en forma independiente.

Hay que reconocer que el Consejo de Vigilancia como órgano de fiscalización de los accionistas se encuentra ante un Directorio que la ley de 1937 ha revestido de bastante independencia con respecto a la Asamblea General. Sin embargo, puede aceptarse el siguiente criterio práctico: El Consejo de Vigilancia adquiere dominio sobre el Directorio en proporción directa a la concentración de los paquetes accionarios, mientras que el Directorio adquiere dominio sobre el Consejo de Vigilancia en la medida que crece la distribución de las acciones.

El Consejo de Vigilancia tiene que componerse de por lo menos tres miembros (art. 92). La facultad que confiere la legislación actual de elevar el número de miembros, con aprobación del gobierno, queda abolida en la reforma, que en compensación aumenta el número máximo de miembros de este ór-

gano. Así sociedades anónimas con más de DM 3.000.000 tienen un máximo de 15 en vez de 12 miembros y las con más de DM - 20.000.000 uno de 21 en vez de 15 miembros.

Divergencias sobre la composición del Consejo de Vigilancia son resueltos por juicios sumarios. Un miembro del Consejo de Vigilancia no puede ocupar puestos similares en más de 15 sociedades anónimas o de otro tipo, teniendo que ser una persona física. Los miembros del Consejo de Vigilancia son designados por los accionistas en sus dos terceras partes y por el personal en el tercio restante. Las sociedades sujetas a las leyes de codeterminación de 1951 y su complementaria de 1956 prevén Consejos de Vigilancia paritarios, pero aquí se trata de sociedades vinculadas con la industria del hierro, del acero y del carbón únicamente. Las partes autorizadas a designar miembros del Consejo de Vigilancia también los pueden revocar, incluyéndose también a la justicia que puede intervenir en casos urgentes para completar el quórum de los miembros del Consejo de Vigilancia.

El Consejo de Vigilancia tiene que darse su propio orden interno, eligiendo de su seno un Presidente y por lo menos un suplente. También puede formar comisiones internas. Tiene que supervisar la conducción de los negocios, examinar los libros, practicar inventarios, convocar a Asamblea General cuando lo requiera el bien de la sociedad. El Consejo de Vigilancia no puede ejercer la conducción de la empresa, pero los estatutos y el Consejo de Vigilancia pueden establecer que determinados actos sólo se pueden llevar a cabo con su conformidad. El Directorio ante una negativa del Consejo de Vigilancia puede -

convocar a una Asamblea General, la que necesita el voto favorable de  $3/4$  de los votos presentes para subsanar la oposición del Consejo de Vigilancia.

El Consejo de Vigilancia tiene como tarea fundamental designar los miembros del Directorio. Sólo como excepción algunos de sus miembros pueden actuar como suplentes de miembros del Directorio impedidos hasta un máximo de un año. Las prescripciones sobre remuneraciones y créditos a miembros del Consejo de Vigilancia son similares a las prescripciones correspondientes al Directorio.

Dada la importancia que reviste la participación del personal en los Consejos de Vigilancia de las sociedades anónimas alemanas, se tratará la misma con más detalle en un capítulo aparte.

LA DETERMINACION DEL BALANCE GENERAL Y LA DISTRIBUCION  
DE LAS UTILIDADES

El Código de Comercio Alemán antiguo (1861) dispuso que la determinación del balance general se condicionaba a los estatutos, recayendo generalmente en los consejos de administración. En la reforma del 11 de junio de 1870, que trae consigo la división de la administración de la sociedad anónima en Directorio y Consejo de Vigilancia, se mantiene el criterio anterior (art. 239 del Código de Comercio Alemán antiguo). El derecho de aprobar el balance por parte de la Asamblea General es establecido por primera vez en la reforma del 18 de julio de 1884 (art. 239 b), pero no en forma absoluta, ya que los estatutos estaban facultados a modificar la competencia de los órganos de la sociedad anónima. Recién en la reforma de 1931, el art. 260 del Código de Comercio establecía de una manera incontrovertible que la Asamblea General tenía que determinar el balance, prohibiéndose cualquier disposición estatutaria en contrario.

La ley de acciones de 1937, que figura como cuerpo legal independiente del Código de Comercio, vuelve a cambiar la competencia de los órganos en cuanto a la determinación del balance general. En efecto, se establece que el Directorio confecciona el balance para que lo apruebe el Consejo de Vigilancia, previo estudio por los auditores de balance. Si ambos órganos así lo deciden o si el Consejo de Vigilancia niega la aprobación, la determinación recae en la Asamblea General. Se opinaba que la administración de la empresa estaba en mejores condi

ciones que la Asamblea General para determinar el balance, debido a su compenetración con la situación y marcha de los negocios. (art. 125). El derecho a la distribución de utilidades por parte de la Asamblea General (art. 126) en la práctica se convirtió en la ratificación a posteriori de la decisión del Directorio.

La reforma actual parte de la idea básica que el derecho accionario debe estar orientado hacia el accionista como propietario de la empresa. Con ello, la aprobación del balance general si bien se efectúa de acuerdo a los preceptos de la ley de 1937 en líneas generales, a su vez admite las siguientes innovaciones que mejoran el derecho de los accionistas:

1. Se introduce el derecho de impugnación de los accionistas frente al balance determinado por parte de la administración (art. 248).
2. Se confiere a la Asamblea General el derecho exclusivo de disponer sobre la creación de reservas (art. 55).
3. Se introducen mejoras en cuanto al detalle analítico de la fórmula del balance general (art. 144) y la de ganancias y pérdidas (art. 147).
4. Se limitan los criterios de creación de reservas ocultas en el balance. (art. 146)

A continuación se hará la explicación de los puntos arriba mencionados, que sin lugar a dudas constituyen uno de los puntos básicos de la reforma.

#### 1. Impugnación del balance confeccionado por la Administración

per parte de los accionistas

Nadie discute el fortalecimiento de la administración en cuanto al desempeño de sus funciones inherentes a la conducción de los complejos negocios actuales, que aparte de un tratamiento ágil requieren una competencia específicamente técnica. Fue el mérito de la ley de acciones de 1937 - que no ha hecho más que recoger los frutos de la experiencia - de haber reflejado la realidad económica dentro de los nuevos preceptos legales. Este esquema tiene plena validez aún en estos días, sin embargo ha sufrido algunas interpretaciones que es menester orientar para que la nueva realidad económica no se torne violatoria de las relaciones de interdependencia que deban existir entre los distintos órganos de la sociedad, desequilibrándolas en favor de uno u otro. La empresa no puede ser conducida en contra de la voluntad de sus dueños, por lo que la reforma actual salva una omisión de la ley vigente, permitiendo a los accionistas impugnar el balance confeccionado por el Directorio y aprobado por el Consejo de Vigilancia.

En efecto, de acuerdo a la ley vigente, el accionista sólo puede impugnar el balance, cuando ha sido preparado por la Asamblea General. No se prevé su impugnación cuando el balance ha sido preparado por la Administración. Son de particular importancia las reservas en este caso. Aún ante el caso de la constitución de reservas, que el Directorio lleve a cabo violando la ley o los estatutos, el accionista no puede interponer recurso legal alguno.

Por ello el art. 248 de la reforma establece que

un balance determinado por la Administración puede ser impugnado por cualquier accionista que haya tomado parte en la Asamblea General y se haya opuesto a la inscripción del balance, También puede impugnarlo cualquier accionista que no haya estado presente en la Asamblea, por haber sido impedido a ello sin motivo, por no haberse convocado a la Asamblea en forma o no se haya insertado la aprobación del balance general como punto del orden del día. El mismo derecho de impugnación se reserva para cualquier miembro del Directorio y Consejo de Vigilancia.

El derecho de impugnación no se dirige contra una decisión de la Asamblea General sino contra la decisión de la Administración. El recurso correspondiente tendrá que ser iniciado dentro de los 30 días posteriores a la Asamblea General que lo haya tratado. Rigen las mismas disposiciones que cuando se impugna el balance preparado por la administración por parte de la Asamblea General. Cabe hacer notar que en estos procedimientos de impugnación no entran en discusión las reservas ocultas, para las que rige un procedimiento distinto.

2. Derecho exclusivo de la Asamblea General para disponer sobre la creación de reservas.

En lo que se refiere a la creación de reservas, la reforma trae una modificación a fondo con respecto a la legislación vigente: La Asamblea General tiene que decidir sobre la creación de reservas, mientras que en lo restante, el balance general es cuestión de la Administración. La reforma no sigue el temperamento de los colaboradores del anteproyecto y radica la diferencia en el hecho que la creación de reservas -como

decisión sobre la distribución de utilidades- está separada del balance general. La determinación del balance general por la Administración y la creación de reservas por parte de la Asamblea General han de coexistir en forma independiente en la reforma.

El término "Offene Reserven" significa reservas "abiertas" en contraposición a las reservas ocultas. Como este término no es usual en el lenguaje contable comparado, se las llamará simplemente reservas. No tienen el carácter de provisiones y previsiones, las que tienen que ser determinadas por la Administración, sino más bien el de reservas libres o facultativas. Como las reservas ocultas están tratadas "expressis verbis" en la reforma, no hay peligro de confusión.

Veamos el art. 55 del proyecto: Según él, los estatutos pueden determinar que una parte de la utilidad del ejercicio se destine a la creación de reservas. Este procedimiento tiende a evitar problemas de interpretación que pueden repetirse año tras año. En efecto, si en cada Asamblea General se producen discusiones sobre el monto de las reservas a crear, se pueden enturbiar las relaciones entre accionistas y grupos de accionistas, como así también perjudicar la política planeada por el Directorio. Por eso la reforma admite la reglamentación del derecho de crear reservas por intermedio de los estatutos.

Los accionistas también pueden disponer estatutariamente que el Directorio está autorizado a crear reservas en forma independiente de la Asamblea General, siempre y cuando no excedan los límites fijados por los estatutos. Si hay una pérdida que se arrastra del ejercicio anterior, la misma debe

ser tomada en cuenta antes de procederse a la distribución de la utilidad del ejercicio presente.

Para evitar la creación excesiva de reservas facultativas dispuestas por estatutos la reforma fija un límite. No pueden exceder el 50% del capital suscrito. No hay limitación de las utilidades destinadas a reservas, cuando así lo dispone la Asamblea General en forma expresa y no delegada. Es decir, cuando las reservas excedan del 50% del capital suscrito, los accionistas deben decidir directamente y no por vía de estatutos autorizando a la Administración. No obstante ello, la Asamblea General puede disponer la creación, por encima de los importes fijados en los estatutos, de otras reservas o como traspaso de saldo de utilidades para el nuevo ejercicio, bastando para ello la simple mayoría de votos. Si la Asamblea General no quiere repartir las utilidades ni crear reservas, sino destinarlas a terceros, es necesaria una disposición estatutaria expresa.

La reforma no prevé el caso en que un accionista mayoritario pueda terminar con los minoritarios, inclinándose a favor de la creación de reservas o traspaso de utilidades a ejercicio futuro. En este caso, la Asamblea General reconoce decisiones abusivas del accionista principal. La única defensa establecida en la reforma en su art. 246 es el derecho de impugnar la decisión de la Asamblea General, cuando debido a la creación de reservas consideradas innecesarias desde el punto de vista de un comerciante razonable, no se pueda repartir a los accionistas un dividendo de por lo menos 4 % del capital suscrito. La impugnación deberá ser promovida por accionistas

que reúnan la vigésima parte del capital suscrito el valor nominal mínimo de DM 1.000.000.-

Para tener una idea de la importancia de las reservas (tanto abiertas como ocultas) en los balances de las sociedades anónimas alemanas, a continuación se enumeran algunas relaciones entre capitales y reservas, con preferencia de sociedades anónimas que son conocidas en la Argentina (octubre 1958).-

| <u>Nombre</u>                      | <u>Capital</u><br>mill.DM | <u>Reservas</u><br>mill.DM | <u>%</u> | <u>Provisiones</u><br>mill.DM | <u>%</u> | <u>a-b</u> | <u>Divid.</u> | <u>Cotizac.</u> |
|------------------------------------|---------------------------|----------------------------|----------|-------------------------------|----------|------------|---------------|-----------------|
| AEG, Berlín                        | 319.8                     | 80.7                       | 26       | 198.0                         | 63       | 88         | 10%           | 298             |
| BASF, Ludwigshafen                 | 812.0                     | 183.7                      | 30       | 335.7                         | 54       | 84         | 11 %          | 295             |
| BAYER, Leverkusen                  | 880.0                     | 485.2                      | 73       | 281.5                         | 43       | 118        | 11 %          | 305             |
| BROWN, BOVERI & Cie.,<br>Munchein  | 54.8                      | 32.3                       | 60       | 107.8                         | 199      | 240        | 11 %          | 388             |
| CONTINENTAL GUMMI,<br>Hannover     | 110.5                     | 39.7                       | 36       | 84.8                          | 76       | 112        | 12 %          | 385             |
| DAIMLER BENZ, Stuttgart            | 72.1                      | 74.3                       | 103      | 123.4                         | 190      | 293        | 12 %          | 1.020           |
| DEWAG, Duisburg                    | 84.8                      | 84.8                       | 77       | 114.1                         | 135      | 212        | 10 %          | 303             |
| DYNAMIT, Troisdorf                 | 47.8                      | 88.3                       | 190      | 82.0                          | 174      | 384        | 12 %          | 675             |
| DEUTSCHE BANK, Frankfurt           | 250.0                     | 100.0                      | 72       | 202.2                         | 80       | 152        | 12 %          | 327             |
| GUTE HOFFUNGSMITTE,<br>Euremberg   | 83.2                      | 15.8                       | 19       | 6.4                           | 7        | 26         | 10 %          | 370             |
| KLOCKNER-HUBOLDT DEUTZ,<br>Colonia | 70.0                      | 43.1                       | 61       | 125.3                         | 179      | 240        | 9 %           | 300             |
| MAN, Augsburg                      | 75.0                      | 80.9                       | 80       | 94.4                          | 126      | 206        | 10 %          | 328             |
| MANNESMANN, Düsseldorf             | 580.0                     | 458.8                      | 75       | 586.0                         | 97       | 172        | 10 %          | 180             |

| <u>Nombre</u>                      | <u>Capital</u><br>mll.DM | <u>Reservas</u><br>mll.DM | <u>%</u> | <u>Provisiones</u><br>mll.DM | <u>%</u> | <u>a+b</u> | <u>Divid.</u> | <u>Cotizac.</u> |
|------------------------------------|--------------------------|---------------------------|----------|------------------------------|----------|------------|---------------|-----------------|
| SCNERING, Berlin                   | 70.0                     | 28.5                      | 40       | 27.2                         | 39       | 79         | 11 %          | 384             |
| SIEMENS & HALSKE,<br>Berlin/Hanich | 448.0                    | 730.3                     | 163      | 504.7                        | 130      | 293        | 12 %          | 319             |
| THYSSEN, Duisburg                  | 310.0                    | 464.8                     | 150      | 193.5                        | 62       | 212        | 9 %           | 184             |
| VERSICHERUNG-<br>ALLIANZ           | 35.2                     | 37.0                      | 105      | --                           | -        | 105        | 12 %          | 2.300           |

En las provisiones del cuadro precedente se hallan incluidas reservas ocultas en mayor o menor grado. El grado de tesaurización de reservas es, en general, tan elevado con respecto al capital suscrito que se puede decir que las sociedades tomadas en este cuadro son ampliamente representativas del total de sociedades anónimas que cotizan en Bolsa, donde hasta hay empresas cuyas reservas quintuplican sus capitales suscritos, como los astilleros Deutsche Werft, Hamburgo, y hasta lo sextuplican, como los Torpedo-Werke de Francfort de Meno.

La razón de ser de esta estructura tan peculiar de las sociedades anónimas alemanas se debe buscar ante todo en disposiciones de carácter impositivo. Hasta el 23 de diciembre de 1959, fecha en que se sancionó la ley sobre "aumento de capitales en base a recursos propios y sobre la cuenta de ganancias y pérdidas", cualquier capitalización de reservas legales y facultativas era considerada por el Tribunal Fiscal Federal - de acuerdo al criterio del derecho civil - como una distribución de utilidades por un lado y como aporte de capitales por el otro. En la distribución de utilidades inciden impues-

tos a los réditos y al patrimonio, cuyos porcentajes son bastante elevados. La ley del 23 de diciembre de 1959 se adhiere al criterio dominante que la legislación comparada, y en especial los Estados Unidos, ha adoptado ya hace mucho. Se consideran los aumentos de capitales mediante la utilización de reservas como transformaciones dentro del rubro "Capital Propio" de cada empresa, o, en otras palabras, la transformación de capital no afectado específicamente en capital propiamente dicho. Así, poco a poco, se va normalizando la relación entre los valores nominal, de plaza y el dividendo de las acciones, mediante la emisión de acciones liberadas.

### 3. Nueva fórmula de balance general y cuadro demostrativo de ganancias y pérdidas.

El art. 132 de la ley de acciones vigente ha sido modificado por la ley del 23 de diciembre de 1959, enunciada más arriba. Según ella, los balances de las sociedades anónimas son estructuradas en una forma más detallista en cuanto se refieran al cuadro de ganancias y pérdidas. Esta ley viene a ser una precursora del art. 147 de la reforma. Difieren únicamente por el hecho de permitir tanto la forma horizontal (con las pérdidas a la izquierda y las ganancias a la derecha) como la forma vertical (en las que a los ingresos brutos son substraídos los gastos en forma sucesiva y correlativa, hasta reflejar la utilidad neta en el último renglón), mientras que en la reforma sólo se admite la forma vertical.

La estructura del balance general observa básicamente los mismos principios que la de la ley de 1937, es de-

cir, que en el Activo se empieze con los bienes de uso para terminar con las disponibilidades, siguiéndose un criterio inverso al grado de liquidez de los rubros. En el Pasivo, primero los rubros de capital y reservas y luego las obligaciones hacia terceros en sus diversas formas.

La reforma trata de mejorar el conocimiento de la liquidez de la empresa, exigiendo la división de los créditos por ventas de mercaderías y servicios, en créditos de menos y de más de cuatro años de plazo.

En el Pasivo tiene que hacerse la discriminación entre deudas que tengan menos y deudas que tengan más de cuatro años de plazo.

Es interesante notar que en el Pasivo hay un rubro destinado a los fondos de amortización. Si bien en la práctica se sigue el sistema universal de deducir las amortizaciones de los rubros del activo directamente, la reforma permite el sistema indirecto a los que lo quieran usar. El término "Wertberichtigungen" significa "correcciones de valores" y en él no solamente están comprendidas las amortizaciones sobre bienes del activo fijo, sino también provisiones de deudores morosos y ajustes de las inversiones financieras. Estas provisiones se diferencian de las demás provisiones por satisfacer exigencias más rigurosas del punto de vista impositivo en cuanto a su estimación.

La reforma ha modificado sensiblemente la estructura de la cuenta de Ganancias y Pérdidas. Se exige la separación de los importes brutos de ingresos y egresos, prohibién-

dose compensaciones. El fundamento de esta medida es revelar el monto bruto de ventas. Los 15 conceptos distintos de ingresos y egresos de la ley de 1937 han sido detallados ahora de tal manera que su número alcanza a 32. La afectación y constitución de reservas se hace al final de la cuenta de ganancias y pérdidas, ya que no se consideran gastos y quedan sujetas a la aprobación de la Asamblea General.

Para mayor ilustración se adjuntan las traducciones de las fórmulas de balance y de ganancias y pérdidas.

### ANEXO I

#### ESTRUCTURA DEL BALANCE GENERAL (art. 144)

##### ACTIVO:

- I. Aportes Pendientes de Integración (Accionistas); de los cuales han sido demandados:
- II. Activo Fijo
  - A) Bienes de Uso y Bienes Inmateriales:
    1. Terrenos y derechos reales equivalentes con oficina, fábrica y otras construcciones;
    2. Terrenos y derechos reales equivalentes con casas para vivienda;
    3. Terrenos y derechos reales equivalentes sin construcciones;
    4. Construcciones en terrenos ajenos que no corresponden al N° 1 o 2;
    5. Máquinas e instalaciones maquinarias;
    6. Muebles y Útiles de fábrica y de oficina;

7. Instalaciones en construcción y pagos anticipados sobre instalaciones.
8. Concesiones, marcas y patentes y derechos similares, como así también las licencias correspondientes a dichos derechos.

**B) Inversiones Financieras**

1. Participaciones (acciones o cuotas de capital que exceden del 25% del capital de otra sociedad).
2. Valores mobiliarios del activo fijo no incluidos en 1.;
3. Créditos a más de cuatro años de plazo; de los cuales asegurados con derechos reales:

**III. Bienes de Cambio:**

1. Materias primas, auxiliares y combustibles;
2. Productos en curso de elaboración;
3. Productos elaborados, mercaderías.

**IV. Otros Bienes Patrimoniales:**

1. Anticipos pagados, no incluidos en II A) N° 7
2. Créditos por ventas de mercaderías y servicios; de los cuales a más de un año de plazo:
3. Obligaciones a Cobrar; de las cuales descontables:
4. Cheques;
5. Caja, Bancos;
6. Créditos en instituciones de crédito;
7. Valores mobiliarios, no incluidos en los N° 3, 4, 8 o 9 o II B;
8. Acciones propias, con indicación del valor nominal;
9. Inversiones en una empresa de capital dominante, bajo

mención de su valor nominal; id. para empresas del de  
recho minero;

10. Créditos hacia holdings, empresas dominantes o depen-  
dientes;
11. Créditos hacia miembros del Directorio y Consejo de  
Vigilancia;
12. Bienes Patrimoniales Diversos.

V. Activo Transitorio

VI. Pérdida del Balance

#### PASIVO

I. Capital Suscripto

II. Reservas:

1. Reserva Legal
2. Otras Reservas (facultativas)

III. Fondos de Amortización

IV. Provisiones y Previsiones

1. Cargas Sociales
2. A largo Plazo
3. Diversas

V. Deudas con un plazo de más de cuatro años:

1. Debentures y obligaciones similares; de las cuales  
respaldadas por derechos reales:
2. Deudas bancarias; de las cuales respaldadas por dere-  
chos reales:
3. Deudas diversas; de las cuales respaldadas por dere-  
chos reales:

Deudas enumeradas en 1, 2 y 3 con vencimiento dentro de los 4 años:

VI. Deudas Varias:

1. Proveedores
2. Obligaciones a Pagar propias y de terceros aceptadas
3. Deudas bancarias no comprendidas en V.
4. Anticipos cobrados
5. Deudas hacia holdings, empresas dominantes o dependientes.
6. Deudas diversas

VII. Pasivo Transitorio

VIII. Utilidad de Balance

ANEXO II

ESTRUCTURA DE LA CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS (art.147)

|  |              |              |
|--|--------------|--------------|
| 1. Ventas  | .....        |              |
| 2. Aumento o disminución de existencias de productos elaborados y en curso de elaboración                        | <u>.....</u> | .....        |
| 3. Prestaciones propias activadas  |              | <u>.....</u> |
| 4. Producto total  |              | .....        |
| 5. Costo de materias primas, auxiliares y combustibles, prestaciones ajenas equivalentes y mercaderías compradas |              | <u>.....</u> |
| 6. Utilidad bruta/Costo bruto  |              | .....        |
| 7. Ingresos de contratos de comunidad de   |              |              |

|  |              |              |
|--|--------------|--------------|
| ganancias, cesión total o parcial de utilidades  | .....        |              |
| 8. Ingresos de inversiones   | .....        |              |
| 9. Ingresos de otras colocaciones financieras  | .....        |              |
| 10. Intereses e ingresos semejantes  | .....        |              |
| 11. Ingresos de la venta de bienes del activo fijo y de ajustes de bienes del activo fijo  | .....        |              |
| 12. Ingresos de la disminución de los fondos de previsión de créditos  | .....        |              |
| 13. Ingresos de la disolución de provisiones   | .....        |              |
| 14. Ingresos Varios  | .            |              |
| 15. Ingresos de los contratos de absorción de pérdidas   | <u>.....</u> | <u>.....</u> |
|  |              | .....        |
| 16. Salarios y Sueldos   |              |              |
| 17. Cargas Sociales  | .....        |              |
| 18. Prestaciones sociales no incluidas en otros rubros   | .....        |              |
| 19. Amortizaciones y ajustes de valor de bienes de uso y bienes inmateriales   | .....        |              |
| 20. Amortizaciones y ajustes de valor de inversiones financieras, con excepción del importe incluido en el ajuste global de créditos | .....        |              |

|   |              |              |
|---|--------------|--------------|
| 21. Amortizaciones de otros bienes patrimoniales  | .....        |              |
| 22. Pérdidas de la venta de bienes del activo fijo  | .....        |              |
| 23. Intereses y gastos similares  | .....        |              |
| 24. Impuestos   |              |              |
| a) a los ingresos, a las utilidades y al patrimonio   | .....        |              |
| b) impuestos varios   | <u>.....</u> | <u>.....</u> |
| 25. Pérdidas de los contratos de absorción de pérdidas  | .....        |              |
| 26. Gastos Varios   | .....        |              |
| 27. Utilidades cedidas de acuerdo a contratos de comunidad de ganancias, cesión total o parcial de utilidades | <u>.....</u> | <u>.....</u> |
| 28. Utilidad/Pérdida  |              | .....        |
| 29. Saldo del ejercicio anterior (ganancia o pérdida)   |              | <u>.....</u> |
|   |              | .....        |
| 30. Afectación de Reservas  |              |              |
| a) de la reserva legal  | .....        |              |
| b) de reservas facultativas   | <u>.....</u> | <u>.....</u> |
| 31. Creación de Reservas  |              |              |
| a) Importes que pasan a la reserva legal de acuerdo a la ley o los estatutos                                  | .....        |              |

|  |       |       |
|--|-------|-------|
| b) Importes que pasan a las reservas facultativas de acuerdo a los estatutos   | ..... |       |
| c) Importes que pasan a las reservas facultativas, de acuerdo a las autorizaciones de los estatutos que confieren al Directorio y al Consejo de Vigilancia el derecho de su creación | ..... | ..... |
| 32. Utilidad neta/Pérdida neta del balance   |       | ..... |

4. Reservas Ocultas

Constituyen uno de los aspectos más debatidos de la reforma. Consideradas por algunos como imprescindibles para la economía, son combatidas por otros como superfluas. Tradicionalmente significaban un medio para cumplir con el principio comercial de la cautela en la confección de balances. El alcance de este principio ha sufrido grandes variaciones en los últimos tiempos. Se puede decir que la reconstrucción de la economía alemana después de la Segunda Guerra Mundial se debe en gran parte a la retención de utilidades, entre las cuales figuraban las reservas ocultas.

El monto de las reservas ocultas y su importancia puede variar según las interpretaciones que le den los accionistas, el Directorio, los bancos, los sindicatos y otros grupos interesados en la marcha de la sociedad. Se puede decir que el cálculo de las reservas ocultas constituye un verdadero problema, aun teniendo en cuenta las posibilidades de su

reconstrucción en base a balances analíticos.

Para facilitar la discusión objetiva y científica, el profesor Dr. H. Lipfert de la Universidad de Hamburgo ha tratado de aportar una solución del problema, estudiando el rubro impuestos en las cuentas de ganancias y pérdidas. Como las declaraciones impositivas de las empresas son secretas, sólo se puede llegar a conclusiones satisfactorias, si en el balance figuran los impuestos pagados en forma total y si se tienen en cuenta pagos de impuestos en forma anticipada, en forma no periódica, si constituyen pagos especiales en virtud del carácter de los negocios, etc.. Hay varios métodos del cálculo de la ganancia bruta en base a impuestos pagados, entre los cuales merecen destacarse las obras de Hauck, Georg & Sohn de Francfort y de A. Schütz.

La diferencia entre la ganancia que surge de las declaraciones impositivas y la que surge del balance comercial es la ganancia oculta. Si se acumulan estas ganancias ocultas por varios ejercicios, se llega a las reservas ocultas.

El estudio del Dr. Lipfert se ha referido solamente a las sociedades anónimas industriales, cuyas reservas ocultas han sido calculadas en base a los impuestos pagados, sin tomar en cuenta otras reservas ocultas habidas por subvaluaciones de activos, exageraciones de pasivos, etc.

El porcentaje de las reservas ocultas con respecto al capital suscrito en las sociedades anónimas industriales alemanas ha ido en constante aumento, de acuerdo a la siguiente tabla:

| <u>Año Calendario</u> | <u>%</u> |
|-----------------------|----------|
| 1950                  | 5.3      |
| 1951                  | 8.4      |
| 1952                  | 7.3      |
| 1953                  | 7.7      |
| 1954                  | 7.2      |
| 1955                  | 8.0      |
| 1956                  | 9.5      |
| 1957                  | 10.8     |
| 1958                  | 12.6     |
| 1959                  | 13.5     |
| 1960                  | 14.8     |

Esto significa un aumento neto de 180 % dentro del intervalo mencionado. Dada la coyuntura favorable en la economía alemana, estas cifras a primera vista parecen pequeñas, pero no hay que olvidar que significan un promedio determinado en base a un muestreo. Hay sociedades industriales cuyas reservas ocultas estimadas exceden en mucho dicho promedio.

|                           |      |       |      |        |      |        |
|---------------------------|------|-------|------|--------|------|--------|
| Daimler Benz AG.          | 1950 | 9.8 % | 1955 | 39.5 % | 1960 | 40.3 % |
| Cervecería Dortmund Union | 1950 | 0     | 1955 | 8.8 %  | 1960 | 28.3 % |

Y, en cambio, hay otras cuyas utilidades eran menores, no permitiendo la constitución de reservas ocultas:

|                      |      |       |      |       |      |      |
|----------------------|------|-------|------|-------|------|------|
| Cía. Minera Harpener | 1950 | 3.6 % | 1955 | 3.4 % | 1960 | 4.7% |
|----------------------|------|-------|------|-------|------|------|

En términos generales, se confirma la presunción que se han creado reservas ocultas aparte de las visibles en

forma creciente en los últimos años, sin que se hayan modificado los capitales nominales en gran manera.

Si bien esto puede beneficiar al accionista en el valor de cotización de sus acciones, también puede ser que sus acciones no coticen en Bolsa, que estén en pocas manos y que por ello no haya beneficios en su ulterior negociación.

Los argumentos a favor de la constitución de reservas libres vienen del sector de la economía de empresas y los argumentos en contra, del de la economía política general. No se discuten reservas que sirvan para el afianzamiento del capital, especialmente en los tiempos actuales, donde el perfeccionamiento de la técnica y los ciclos económicos pueden constituir riesgos que no pueden contrarrestarse con amortizaciones contables o impositivas normales. Lo que se discute es la autofinanciación excesiva, en detrimento de las utilidades a distribuir entre los accionistas, y la que conduce a la concentración del poder económico. - Además, lo peligroso de las reservas ocultas no es su constitución sino mas bien su disolución. Pueden expandirse las empresas y también pueden pagarse dividendos por años enteros, cuando en realidad ya las empresas están trabajando en forma irracional y tendrían que adoptar una política de contracción. Y una disolución de reservas ocultas ya la constituye p.ej. el hecho de seguir usando una maquinaria ya amortizada, de utilizar materias primas viejas compradas a precios mucho menores que los actuales, etc..

La reforma trata de equiparar las reservas ocultas

tas a las reservas abiertas, No sigue el camino del anteproyecto de 1958 de su contabilización, sino que las admite como rubros sujetos a control. No se quiso prohibir de golpe una práctica que ya se encuentra inveterada en las empresas alemanas, tratando de encontrar una solución ecléctica.

En las empresas estatales alemanas las reservas ocultas están prohibidas. En Inglaterra se desconoce su existencia y los norteamericanos no entienden la práctica alemana. Uno de los motivos de la no cotización de acciones alemanas en los Estados Unidos, lo constituye precisamente la existencia de reservas ocultas que podrían dar lugar a distorsiones, exageraciones, etc. en la valuación de las acciones.

Probablemente la práctica tratará de fomentar la constitución de reservas abiertas, sujeta a aprobación por la Asamblea General. En cuanto a las reservas ocultas, se las tendrá que calcular en forma extracontable, en cuanto sea posible, quizás con estimaciones de máximo y mínimo, para contraponerlas a los riesgos que puedan afectar a la empresa en un futuro más o menos cercano. Uno de los riesgos más grandes es el de la obsolescencia y el valor de reposición en tiempos de precios variables. Pero como hay riesgos también hay chances que podrían hacer superfluo el manejo de masas invisibles atomizadas dentro del activo y pasivo, aparte del manejo de las reservas propiamente dichas.

El art. 146 de la reforma establece criterios de valuación de los rubros del balance y se refiere específicamente a las reservas ocultas, Las admite en los bienes de

activo fijo cuando sean necesarias para asegurar la existencia y la resistencia de la sociedad en un futuro cercano; en los bienes de cambio y otros bienes patrimoniales, para evitar que las valuaciones se modifiquen a raíz de oscilaciones de precios. En ambos casos se presupone un criterio comercial razonable. La creación de reservas ocultas mediante la creación de provisiones no es admisible, si parecen inadecuadas por su monto, de acuerdo a un criterio comercial razonable.

## LA PUBLICIDAD

Bajo el término "publicidad" se entienden todas las informaciones que las administraciones de las sociedades anónimas den sobre la situación de la empresa y su marcha económica.

La reforma, al igual que la ley vigente, exige la publicidad del balance, de la cuenta de ganancias y pérdidas, de las disposiciones sobre valuaciones y de la memoria, lo que vendría a ilustrar a aspectos internos de la empresa. Por otro lado, la publicidad comprende al derecho de información de los accionistas y a ciertos tipos de empresas vinculadas.

Aparte de este tipo de publicidad material existe el tipo formal, relacionado con todas las informaciones suministradas al Registro Público de Comercio (constitución de sociedades, modificación de estatutos, protocolización de balances, etc.).

Se pretende lograr con la publicidad:

1. Informar al accionista sobre la situación de la empresa, su actividad económica y sus vinculaciones con otras empresas, para que pueda ejercer sus derechos en forma efectiva.
2. Informar al mercado financiero, para facilitar la colocación de capitales en el mismo.
3. Informar al público en general para que pueda hacer comparaciones con empresas del mismo ramo.

La ley de 1937 - actualmente en vigencia - ha adoptado en su

art. 129 los preceptos para la confección de balances, implantados en el año 1931 para las sociedades anónimas, después de las quiebras habidas en la crisis del 30. La reforma amplía considerablemente los alcances de dicha publicidad mediante la adopción de una nueva fórmula de balance.

Después de terminada la Segunda Guerra Mundial no había motivo de incentivar la publicidad a favor de los accionistas, ya que estos no estaban en condiciones de proporcionar capitales a las empresas dañadas o desmanteladas, quedando la reconstrucción en manos de las administraciones. Con la normalización de las actividades, el rol de los accionistas se hizo cada vez más importante. Hoy día el problema de la publicidad contempla dos frentes: el de las administraciones, que la quieren restringir y el de los accionistas que abogan por ampliarla. La reforma, al volver al sistema de la Asamblea General como órgano máximo de la empresa, trata decididamente en mejorar el derecho de publicidad del accionista.

#### 1. La Publicidad en el Balance General con respecto a reservas ocultas

En una sociedad anónima, la publicidad se manifiesta preferentemente por intermedio del balance general y de la memoria. Se ha abandonado en la reforma la formulación del art. 129 de la ley vigente que prescribe que el balance general tiene que permitir un juicio lo más exacto posible sobre la situación de la sociedad. En efecto, de acuerdo a la reforma, un balance que contenga reservas ocultas, permitidas según el art. 146, no permitiría apreciar exactamente la situación

de la sociedad. Por ello la reforma se contenta con un balance claro, mejorando la estructura del activo y pasivo y de la cuenta de ganancias y pérdidas.

El punto neurálgico de la publicidad en el balance anual lo constituyen las reservas ocultas. La reforma las admite en los bienes de uso cuando su creación sea necesaria - de acuerdo a un criterio comercial razonable - para asegurar la existencia y la resistencia de la sociedad para un futuro próximo. En los bienes de cambio se permite su creación para evitar que tengan que modificarse las valuaciones en un futuro próximo, debido a las oscilaciones del mercado.

La reforma considera a las reservas ocultas como un problema de la autofinanciación, en las cuales las inversiones de la sociedad anónima no están bajo el control del mercado financiero, como en el caso de los aumentos de capital. Podrían darse casos de inversiones equivocadas que perjudicarían a los intereses de la comunidad. Se argumenta en contra que es to no se da en todos los casos, ya que en los aumentos de capital, el mercado actúa de acuerdo al concepto general de la empresa en el momento de la emisión, pero no puede controlar la política de inversiones a seguir con dicho aumento, por lo que su intervención es bastante relativa.

Lo lógico sería que las reservas ocultas no se estudien desde el punto de vista de la autofinanciación sino desde aquél de servir para enjugar de antemano posibles pérdidas que los valores del balance sufran en el futuro. En otras palabras, la sociedad anónima no debería mostrar a priori una ganancia que todavía se halle afectada a un riesgo posible en

el futuro.

La reforma trata de equiparar las reservas ocultas a las reservas propiamente dichas, sometiéndolas a controles y considerándolas como complemento útil de las reservas tradicionales.

Desde el punto de vista contable las reservas ocultas existen en la subvaluación de activos o en la sobrevaluación de pasivos en el balance. Se las localiza en el activo fijo y circulante y en las provisiones, donde en realidad estarían prohibidas. Se prohíbe también la omisión de activos y la inserción de pasivos ficticios. Se distinguen además -- tres tipos de reservas ocultas en la práctica contable: 1. las que respondan al principio de la valuación mínima entre precio de adquisición y de plaza, cuando suban los precios. 2. Las valuaciones por estimación. 3. Reservas ocultas facultativas.

La reforma ataca a las reservas ocultas facultativas excesivas, que la ley de acciones de 1937 ha tolerado, como lo demuestra la práctica hasta la fecha.

El derecho de información del accionista prevé en el art. 125 que el Directorio tiene que informar, dado el caso, en qué porcentaje las reservas ocultas creadas en el ejercicio exceden a las amortizaciones y provisiones admitidas desde el punto de vista impositivo, pero sin entrar en detalles sobre monto y creación de reservas ocultas. Aquí el art. 146 fija como norma el criterio comercial razonable.

La publicidad del balance general y de la memoria

adquiere su validez legal con la revisión de estos elementos por parte de auditores independientes. La independencia efectiva no puede alcanzarse con normas legales y la reforma se limita a excluir personas que están mediata o inmediatamente vinculadas con la empresa.

Se sobreentiende que el auditor de balance no pertenezca a la sociedad auditada como miembro del Directorio, del Consejo de Vigilancia o como empleado. Lo mismo rige en el caso que el auditor pertenezca a una sociedad que está vinculada con la empresa que audita.

## 2. La Publicidad y los Terceros

Hay dos categorías de terceros: los que están vinculados a la sociedad por relaciones jurídicas diversas o los que lo están de acuerdo al art. 15 (empresas legalmente independientes, pero realmente vinculadas como dominantes y dependientes, como holdings, como empresas que tienen participaciones recíprocas en sus capitales o por contratos de empresas).

En cuanto a los primeros, la reforma no establece disposiciones al respecto. Se sostiene que la obligación de guardar secreto depende de cada caso en particular; hay convenciones que prohíben hablar de las vinculaciones con un tercero en forma expresa, como también hay muchas relaciones que si bien no tienen la obligación a la discreción fijada legalmente, la cumplen por el principio de la lealtad recíproca. En dichos casos, se respetaría el secreto en detrimento de la publicidad. Si bien se corre el peligro que las administraciones de las empresas abusen de esta práctica para eludir

la publicidad, en sí no hay que temerla demasiado. Siempre se puede investigar si hubo o no obligación de guardar secreto a favor de un tercero o si se usó la discreción para encubrir maniobras dolosas.

La reforma es más explícita cuando se trata de la publicidad con respecto a empresas vinculadas. La memoria del Directorio de una sociedad anónima tiene que informar sobre las relaciones jurídicas y comerciales con las empresas vinculadas, como así también sobre acontecimientos en estas empresas que puedan tener una influencia apreciable en la situación de esta sociedad. (art. 148). Los auditores de balance tienen los mismos derechos frente a la sociedad auditada que frente a las empresas vinculadas a ella, si el cumplimiento de su deber así lo requiere. (art.153) Lo mismo rige para el auditor ad-hoc (art. 138), con el agravante que hasta tiene que incluir en su informe hechos que averiguó en una empresa vinculada y cuya publicidad podría acarrear a la misma un perjuicio no insignificante. El informe del auditor ad-hoc goza de publicidad total.

La publicidad correspondiente a las empresas vinculadas no merece objeción cuando se trate de vinculaciones por contratos de dominio, de cesión de utilidades o de incorporación, donde ya la dependencia es del 100%. No se concibe como la reforma pueda obligar a una empresa vinculada simplemente a otra por otra clase de contrato o sin él a una publicidad en favor de la empresa dominante. La reforma trata de defender celosamente la posición de las empresas dependientes, de sus órganos legales, de los accionistas minori-

taricos, etc., pero en el caso de la publicidad no respeta es te principio de guardar dicha independencia. Es más, puede haber empresas dependientes que están sometidas a la publicidad, sin tener obligación legal para ello, de acuerdo a su forma societaria.

### 3. La Publicidad y la tenencia de acciones

Como innovación al derecho vigente, la reforma prevé la publicidad del paquete accionario, cuando a una sociedad anónima le pertenezca más del 25% de las acciones de una sociedad de capital con asiento en el país, y recíprocamente, cuando la empresa de capital tenga más del 25% de las acciones de la sociedad anónima.

Por encima de esto, el art. 19 de la reforma establece un deber de información adicional, cuando a una sociedad anónima le pertenezca la mayoría de las acciones de otra empresa en el país y recíprocamente. Se puede equiparar la mayoría a la tenencia del 50% o más de las acciones.

La información tiene que dirigirse a la sociedad anónima o empresa en la cual se tenga dicha participación. Si existe una participación de más del 25% o del 50% en las acciones de una sociedad anónima, la misma tendrá que informar en su memoria, a quien pertenecen las acciones y si la participación es de más del 25% o más del 50%.

La reforma exige la publicidad para informar mejor a los accionistas, acreedores y al público sobre vinculación de empresas y para destacar las posiciones de los grupos dentro de la empresa, lo que a veces hasta es ignorado

por los administradores de la misma. Resulta raro que el art. 19 de la reforma limita la obligación de la publicidad del 25% a sociedades de capital y del derecho minero, excluyendo otras personas jurídicas o físicas. Análogamente, cuando se trata de una participación del 50% en una sociedad anónima, sólo le incumbe la obligación de publicarla a una empresa, quedando exenta de ella las personas físicas o jurídicas que no se hallen encuadradas como empresas.

Como sanción en el caso de incumplimiento del deber de publicidad, la reforma establece que no puede ejercerse el derecho al voto en tanto no se haya registrado la participación. Si en la práctica se llegase a votar con acciones desprovistas ocasionalmente del derecho del voto, la resolución de la Asamblea General respectiva sólo es impugnabile. La impugnación debe efectuarse dentro del mes, sino se torna válida la resolución. Se ve con ello que la reforma no es lo estricto que sería de aconsejar.

LA REPRESENTACION DEL PERSONAL EN LOS CONSEJOS  
DE VIGILANCIA DE LAS SOCIEDADES ANONIMAS

La reforma ha adoptado las disposiciones de las leyes de codeterminación de 1951 y 1952, con sus modificaciones de 1956 y 1957 para la primera y de 1953 para la segunda, tratando de no hacer innovaciones fundamentales, ya que se era de la opinión que las mismas no han hallado todavía su formulación definitiva. Corrige algunos puntos de interpretación dudosa en los últimos años.

Para comprender mejor la importancia que tienen estas leyes dentro de las sociedades anónimas alemanas, se hará una pequeña reseña histórica previa para tratar luego algunos aspectos específicamente ligados al derecho accionario.

Antecedentes de las leyes de codeterminación

La ley de Codeterminación del Personal en los Consejos de Vigilancia y Directorios de las industrias del hierro y del acero y de la minería del 21 de mayo de 1951 (Mitbestimmungsgesetz) y la Ley de Organización de Empresas del 11 de octubre de 1952 (Betriebsverfassungsgesetz), constituyen con sus reformas posteriores una etapa más de un proceso en continua evolución, cuyo origen se remonta a la Asamblea Constituyente del Reich de 1849, celebrada en Francfort del Meno con delegados de todos los estados alemanes. Se presentó un proyecto de ley relativo a los derechos de la parte obrera, que si bien no cristalizó en aquel entonces, por lo menos constituyó a sentar las bases para discutir cues-

tiones de carácter social y de seguridad de trabajo entre representantes del personal y el patrono.

De acuerdo al liberalismo económico existente en Alemania a fines del siglo pasado y principios del presente, el obrero tenía que contribuir con sus propios medios a su seguridad personal, la que se veía amenazada a menudo por la implantación de trabajos peligrosos o insalubres. Las decisiones finales estaban en manos de los patronos, salvo las actividades reglamentadas por el Estado.

Este estado de cosas se modificó fundamentalmente cuando Alemania perdió la Primera Guerra Mundial. La constitución de la República de Weimar (1919) asienta los derechos del trabajador en su art. 165 el que establece que los empleados y obreros estaban facultados a reglamentar las cuestiones de salarios y las condiciones de trabajo en igualdad de condiciones con los empresarios y a cooperar en el desarrollo económico integral de las fuerzas productivas.

Las leyes que surgían a partir de esta cláusula constitucional implantaron como innovación de fondo la representación del personal en los Consejos de Vigilancia de las sociedades anónimas al lado de la representación de los accionistas. La defensa de muchos intereses del personal pasó al propio personal el que sin duda alguna superaba al Estado en tal tarea. Para el mejor desempeño de sus funciones, el legislador equiparó a los representantes del personal a los representantes de los accionistas en los Consejos de Vigilancia de las sociedades anónimas.

Con el advenimiento del nacional-socialismo desa-

parecieron las instituciones democráticas de la República de Weimar. Desapareció, por consiguiente, la representación del personal en los Consejos de Vigilancia de las sociedades anónimas. Al mismo tiempo limitó los intereses de los accionistas, ligando mediante disposiciones legales la marcha de la empresa al bienestar de la comunidad.

Después de la capitulación de 1945, la idea democrática ganó terreno en lo político y económico. En los casos que las potencias aliadas permitían la participación del personal, se volvió a los lineamientos generales de la época anterior a 1933, con pequeñas diferencias de detalle. Únicamente en la industria del hierro y del acero y de la minería se creó un régimen diferente. Se fomentó la descentralización de estas industrias para evitar problemas de resurgimiento político.

El 21 de mayo de 1951 se sancionó la Ley de Coadeterminación. Los Consejos de Vigilancia de las industrias del hierro y del acero y de la minería estaban compuestos por representaciones paritarias de obreros y accionistas, equiparadas tanto individualmente como en su carácter de grupo. En el Directorio había un director nombrado por el personal.

Para dar un tratamiento uniforme para todas las demás empresas, se sancionó la Ley de Organización de empresas el 11 de octubre de 1952.

#### Aspectos legales generales

El fundamento legal para la inclusión de los re-

representantes del personal en los Consejos de Vigilancia de las sociedades anónimas y otras empresas sujetas a la Ley de Organización de Empresas lo constituye el artículo 76 de dicha ley. Según él, un tercio de los miembros del Consejo de Vigilancia debe estar formado por representantes del personal.

Las disposiciones de la ley de Organización de Empresas con referencia al Consejo de Vigilancia ¿son de derecho público o privado? Aquí hay que hacer una diferenciación entre la ley sobre consejos de personal de empresas del 4.2.1920 y la ley que comentamos. La primera respondía al principio político de la "dictadura del proletariado", en la cual las facultades legislativas y ejecutivas del Estado pasarían en última instancia a los representantes del trabajo. De acuerdo a las ideas imperantes en la República de Weimar, los representantes del personal estaban en los Consejos de Vigilancia conforme al derecho público, mientras que los representantes de los accionistas lo estaban de acuerdo al derecho privado. En el proyecto de la Ley de Organización de Empresas del 11.10.52 se destacó que la intervención del poder público en los Consejos de Vigilancia no hacía al objeto de la ley. Se ha roto asimismo la estrecha vinculación existente antes entre las comisiones internas de personal de empresas y los representantes del personal en los Consejos de Vigilancia. - Los representantes del personal y los representantes de los accionistas están obligados a trabajar conjuntamente, no rigiendo en absoluto el principio de la jerarquía tan común en el derecho administrativo. Las cuestiones judiciales que podrían suscitarse

en torno a la gestión de los delegados del personal se dirimen ante la justicia ordinaria y la del trabajo pero nunca ante la justicia administrativa. Si el art. 70 de la Ley de Consejos de Personal de Empresas de 1920 correspondía al derecho público, el art. 76 de la Ley de Organización de Empresas de 1952 está regido, sin lugar a dudas, por las disposiciones del derecho privado alemán.

La igualdad de tratamiento de los representantes del personal y de los representantes de los accionistas en los consejos de vigilancia no surge expresamente del articulado de la Ley de Organización de Empresas. Esto no debe interpretarse como una omisión, ya que desde 1920 se trata de un derecho adquirido que en los primeros años después de la terminación de la guerra en 1945 fue ratificado por las leyes de muchos estados alemanes. La ley de acciones conoce una sola categoría de miembros de Consejos de Vigilancia y determina sus derechos y obligaciones. Por tanto, la discriminación reside únicamente en el número de los representantes del personal en dichos consejos.

La cuarta sección de la Ley de Organización de Empresas se titula "Cogestión y codeterminación del personal". Los titulares del derecho de participar en los Consejos de Vigilancia son los propios empleados y obreros de cada empresa. Estos eligen a sus representantes, con lo que el derecho de su participación equivale al de los accionistas. Se sobreentiende que el representante obrero no ejerce un derecho propio sino el derecho del grupo que lo eligió.

La situación legal de los representantes del personal en los Consejos de Vigilancia hay que estudiarla desde dos puntos de vista diferentes: Su pertenencia a un órgano de la empresa en base a una elección y su pertenencia a la empresa por intermedio de un contrato de trabajo. En cuanto a la primera relación, las disposiciones de la ley de acciones son coercitivas para los representantes de ambos sectores, mientras que la segunda es el supuesto legal para la admisión de los representantes del personal en dichos consejos.

Aspectos especiales relacionados con la Reforma de la Ley de Acciones

Existen cuatro formas de Consejos de Vigilancia:

- a) El Consejo de Vigilancia de acuerdo a la Ley de Organización de Empresas de 1952, con un tercio de representantes del personal
- b) El Consejo de Vigilancia sin participación de los representantes del personal por:
  1. No haber personas en relación de dependencia o las mismas no alcanzan el mínimo de la ley.
  2. Por tratarse de una sociedad de familia que no cuenta con 500 empleados y obreros.
  3. Por tratarse de sociedades religiosas, científicas, culturales, etc.
- c) El Consejo de Vigilancia paritario de acuerdo a la Ley de Codeterminación en las industrias del hierro y acero y de la minería de 1951.
- d) El Consejo de Vigilancia paritario de acuerdo a la Ley

### Complementaria de la Codeterminación de 1956.

A continuación se explicarán brevemente los puntos c) y d):

La Ley de Codeterminación rige para las empresas que se dedican a la explotación de carbón y de minerales de hierro, como también para las industrias del hierro y del acero. Independientemente de su forma societaria, ya sea se trate de sociedades anónimas, sociedades de responsabilidad limitada o de otro tipo, las mismas deberán constituir un Consejo de Vigilancia, cuando su personal exceda de 1.000 personas. Se compone dicho Consejo de Vigilancia de 11 miembros, de los cuales 5 son elegidos por los accionistas, 5 por las fuerzas del trabajo (2 por el personal y 3 por los sindicatos), y el undécimo surge de una elección interna en el mismo Consejo de Vigilancia y debe reunir condiciones especiales de independencia. Cuando la empresa cuente con más de DM -- 20.000.000 de capital, el Consejo de Vigilancia se compone de 14 más 1 miembros, si el capital excediere de DM 50.000.000, de 20 más 1. En el Directorio entra un representante del personal como "Director de Trabajo", teniendo que conducir bajo su responsabilidad los problemas sociales de la empresa.

La ley del 7.8.56 que alcanza a los holdings establece que los Consejos de Vigilancia de las sociedades piloto que dominan a otras sociedades sujetas a la Ley de Codeterminación de 1951, deberán constituirse con 15 miembros: 7 como representantes de los accionistas, 7 como representantes del personal y 1 miembro independiente. Cuando la mayoría de las sociedades dependientes no están sujetas a la Ley

de Codeterminación (de acuerdo al monto de ventas), la sociedad piloto puede estar sujeta a la Ley de Organización de Empresas de 1952, es decir con una relación de dos representantes del capital a uno del trabajo, en vez de una relación uno a uno.

Los aspectos relacionados con la reforma de la ley de acciones son los siguientes:

1. Mantenimiento de la capacidad operativa del Consejo de Vigilancia

La representación del personal en los Consejos de Vigilancia puede sufrir variaciones (p.ej. cuando una sociedad anónima que carecía de personal, después lo ocupara). -- Actualmente existen dudas acerca de la validez de las decisiones tomadas por el Consejo de Vigilancia sin tener el quórum legal, por faltar miembros del personal en él.

En virtud de estas dudas, la reforma establece en su art. 93 que la transformación de una forma a otra del Consejo de Vigilancia se hará sólo de acuerdo a un procedimiento legal. Hasta que no se haya cumplido el procedimiento según los art. 94 y 96 de la reforma, el Consejo de Vigilancia se mantiene en su composición anterior, siendo válidas todas sus decisiones.

2. Publicación por parte del Directorio

Por regla general, la transformación de la composición del Consejo de Vigilancia ha de ser dispuesta por el Directorio. Si éste es de la opinión que el Consejo de

Vigilancia ya no se halla más compuesto de acuerdo a la ley, lo ha de publicar inmediatamente en el Boletín Oficial y - otros diarios legales, como así también dentro de las empresas para notificación del personal. En estas publicaciones el Directorio tiene que establecer en virtud de qué disposiciones se constituirá el nuevo Consejo de Vigilancia, lo que puede ser impugnado dentro del mes siguiente a la publicación por las fuerzas del capital y las del trabajo existentes dentro de la empresa, en especial por:

1. Directorio
2. Cada uno de los miembros del Consejo de Vigilancia.
3. Cada uno de los accionistas.
4. La Comisión interna del personal en cada empresa.
5. Las comisiones internas de personal de empresas dependientes, si es que participaron en la elección de miembros del Consejo de Vigilancia de la sociedad mencionada.
6. Un décimo o por lo menos 100 personas que revisten relación de dependencia en las empresas emunciadas en los puntos 4 y 5.
7. Si ha de discutirse la aplicación de la ley de de codeterminación del 21.5.51 y su ley complementaria del 7.8.56, pueden intervenir las confederaciones de los sindicatos, ya que legalmente están autorizadas a proponer y a enviar representantes a los Consejos de Vigilancia.

La impugnación se radicará ante la justicia ordinaria, debiéndose dirigirla al juzgado comercial y, si no existiera en la localidad, al juzgado civil. Si dentro del plazo de un mes no se impugnare, se presume que todos los participantes se hallan conformes con la propuesta del Directorio, procediéndose a la constitución del Consejo de Vigilancia en la forma propuesta.

Esta modificación tendrá lugar en la próxima Asamblea General, o sino, como máximo, dentro de un plazo de cuatro meses posteriores al vencimiento del mes correspondiente a la impugnación. Hasta aquel entonces, el Consejo de Vigilancia permanece en sus funciones de acuerdo a las normas estatutarias. La Asamblea General dispone con simple mayoría de votos las reformas estatutarias necesarias para cumplir con los nuevos preceptos legales.

### 3. Decisión Judicial

Cualquier persona, órgano o entidad enumeradas en los puntos 1 a 7 del párrafo anterior pueden solicitar el procedimiento judicial, si a su entender el Consejo de Vigilancia no se halla debidamente constituido. Lo puede hacer en cualquier momento o en contestación a la propuesta del Directorio.

En la actualidad entienden los juzgados de trabajo en las cuestiones relativas al litigio si un Consejo de Vigilancia tiene que constituirse con representantes del personal o no. En cuanto a la aplicación de las leyes de codificación de 1951 y complementarias son competentes los juz

gados ordinarios.

En lo sucesivo será abolida la competencia de los juzgados de trabajo, pasando estas impugnaciones a la justicia ordinaria (art. 96 de la reforma). Particularmente hay que tener en cuenta lo siguiente:

La impugnación tiene que publicarse en los diarios prescritos por la ley. Han de participar en el procedimiento el Directorio, el Consejo de Vigilancia, las comisiones internas de personal en las empresas, y, en cuanto a las leyes de codeterminación de 1951 y complementarias, las confederaciones de los sindicatos. El juicio es sumario. La sentencia se comunicará al impugnante y al Directorio y se publicará en los periódicos legales sin fundamentación. Cualquiera de los autorizados a la impugnación puede apelar la sentencia dentro de las dos semanas posteriores a la publicación de la misma. El escrito de apelación requiere la firma de un abogado. Sólo tiene carácter revisional y no puede basarse sobre nuevos hechos.

La sentencia judicial puede confirmar la composición del Consejo de Vigilancia o puede determinar otra forma de constitución. En el último caso, la transformación ha de realizarse en la misma forma y en el mismo plazo como en la publicación no impugnada del Directorio. Sólo que los cuatro meses empiezan a correr desde que la sentencia quedó firme. Las disposiciones referentes a la determinación de la composición del Consejo de Vigilancia son válidas también para las sociedades de responsabilidad limitada y sociedades del derecho minero con personería jurídica, cuando tengan las mismas más de 500 empleados y/o obre

ros.

La competencia de los juzgados de trabajos para conocer en la cuestión de enviar o no representantes del personal a los Consejos de Vigilancia se mantendrá excepcionalmente para cooperativas y mutualidades, ya que para estas sociedades la reforma no prevé procedimiento alguno por no tratarse de sociedades que caen bajo sus disposiciones.

#### 4. Constitución del primer Consejo de Vigilancia

¿El primer Consejo de Vigilancia debe o no constituirse con representantes del personal? La reforma aclara un punto muy debatido en la práctica cuando establece que sí corresponde cuando se constituya la sociedad anónima mediante el aporte de otra empresa o secciones de otra empresa. En dichos casos los fundadores designan sólo a tantos miembros del Consejo de Vigilancia como lo tendría que hacer la Asamblea General, es decir, 2/3 según la Ley de Organización de Empresas de 1952 o la mitad según la Ley de Codeterminación de 1951. Si de acuerdo a los estatutos sólo debe constituirse por 3 miembros, los fundadores nombran a los tres, sin intervención del personal.

Una vez aportada la empresa, el Directorio ha de publicar, de acuerdo al art. 94 de la reforma, cómo debe constituirse el Consejo de Vigilancia. Se aplica el procedimiento fijado en la ley para completar el quórum con representantes del personal. Esto no es de aplicación cuando el Consejo de Vigilancia se compone de tres miembros. En dicho caso termina el mandato de los tres antes de los cinco meses posteriores a

la publicación en el Boletín Oficial.

Como el primer Consejo de Vigilancia puede permanecer en sus funciones hasta un máximo de veinte meses, los representantes del personal, si bien no pertenecen al mismo desde el primer día, participan empero de gran parte del período de la fundación. La Asamblea que resuelve sobre el descargo de los miembros del Consejo de Vigilancia termina con los mandatos de los mismos.

El primer Consejo de Vigilancia nombra al primer Directorio. Si son del caso las leyes de codeterminación de 1951 y complementarias, se nombrará el director de trabajo (Arbeitsdirektor) después de haber completado el Consejo de Vigilancia con representantes del personal. Si el aporte en especie se realiza recién después de la terminación del período del primer Consejo de Vigilancia, la transformación de este último se hará de acuerdo a las reglas enunciadas en los puntos 1, 2 y 3.

En todos los otros casos de constitución de sociedades anónimas, en especial aquellas que se constituyan con aportes en efectivo por parte de los accionistas, la participación del persona en los Consejos de Vigilancia se hará efectiva recién al término del período correspondiente al primer Consejo de Vigilancia y no con efecto al momento en que se contratara al primer personal.

##### 5. Dimensión del Consejo de Vigilancia

La reforma soluciona otra duda en su art. 92. El

Consejo de Vigilancia se compone de acuerdo a la ley vigente de por lo menos tres miembros (siempre y cuando no rigen las leyes de codeterminación de 1951 y complementarias). Los estatutos pueden establecer otra cantidad múltiple de tres hasta un máximo de 15, si el capital excede IM 20.000.000.-- (La reforma actual eleva el máximo a 21 para ese capital). Cabe hacer no tar que la divisibilidad por tres de la cantidad de miembros del Consejo de Vigilancia recién se introdujo en la ley de acciones al sancionarse la Ley de Organización de Empresas en 1952. Se discutió desde aquél entonces si los estatutos solamen te podían determinar una cantidad exacta de miembros del Consejo de Vigilancia o también un mínimo que podría ser modificado a posteriori por la Asamblea, o en su caso, un mínimo y un máximo. Esta cuestión es de importancia práctica cuando se eligen los representantes del personal. Dichas elecciones se efectúan regularmente antes de la Asamblea General que nombra a los representantes de los accionistas. Para la elección de los representantes del personal es muy importante conocer el número exacto de candidatos a elegir. De ello depende en qué medida deben ser considerados individualmente los distintos grupos en la formalización de elecciones internas o si el personal puede elegir a personas que no pertenecen a la empresa (según el art. 76 de la Ley de Organización de Empresas, los dos primeros representantes del personal deben trabajar efectivamente en la em presa, pudiendo elegirse a terceros extraños a la misma cuando exceden este número). Modificaciones posteriores en el número previsto de miembros del Consejo de Vigilancia por parte de la Asamblea General que podrían determinar la no admisión de repre

sentantes del personal ya elegidos, siempre son peligrosas para la paz interna de la empresa.

En virtud de ello, la reforma sólo conoce una cantidad exacta y no variable de miembros del Consejo de Vigilancia (art. 92).

#### 6. Nullidad de resoluciones de la Asamblea General

Se tratan por primera vez en la reforma (art. 240 al 242). En cuanto a los representantes del personal, son nulas las decisiones de la Asamblea General cuando no se ha respetado las propuestas correspondientes, eligiéndose a otras personas. La acción de nulidad la pueden promover aparte de los órganos de la empresa, también los representantes de las fuerzas del trabajo: comisión interna de personal y confederaciones de sindicatos.

La elección de los miembros del Consejo de Vigilancia puede ser impugnada dentro del mes desde la resolución respectiva de la Asamblea General, cuando se transgredió a la ley, los estatutos o el proceso electoral. La Asamblea General puede evitar una acción si modifica la resolución impugnada por otra que esté de acuerdo a la ley y los estatutos.

En este sentido la reforma termina con un estado que produjo ciertas dificultades en la práctica. De acuerdo a las leyes de codeterminación de 1951 y complementarias, la Asamblea General estaba obligada a aceptar a los representantes del personal propuestos. Si el proceso electoral previo estaba viciado, no existía la posibilidad de dirigirse a los juzgados de --

trabajo - ya que éstos sólo entendían en determinados casos previstos por la Ley de Organización de Empresas de 1952, ni a los juzgados ordinarios por no existir una transgresión legal dentro de la Asamblea. En la práctica, las dificultades se originaban cuando las confederaciones de los sindicatos no se ponían de acuerdo con las comisiones internas de personal sobre el derecho de proponer candidatos.

En lo referente al art. 240, la reforma establece que la impugnación también puede referirse a vicios en el proceso electoral.

#### 7. Suplentes

Hay una innovación importante en la reforma al reglamentarse ahí la designación de suplentes de los miembros del Consejo de Vigilancia. De acuerdo a la ley actual, la elección de suplentes es bastante discutida. Por razones prácticas se sustentaba en parte la opinión que en el caso de cesantía de un representante del personal, le sucedería el candidato con el número de votos inmediatamente inferior, pero legalmente no había ningún fundamento para ello.

La reforma establece que podrá designarse un suplente para cada miembro del consejo de vigilancia. No se concibe una lista común de suplentes, porque se quiere asegurar que el suplente esté también en condiciones de reemplazar cabalmente al titular, siendo nula cualquier designación posterior. La suplencia vale por todo el período restante del titular impedido. Cuando el titular se halla impedido en forma temporaria, el suplente no ocupa su lugar. Los estatutos pueden disponer que un

suplente o cualquier tercero participen en las sesiones del Consejo de Vigilancia, cuando estén autorizados por escrito por el miembro titular impedido. La elección de suplentes es facultativa pudiendo ser renovados al igual que los titulares. Rigen las mismas disposiciones con respecto a la nulidad e impugnación de las elecciones. (art. 98, 99 y 106 de la reforma).

### 8. Comisiones dentro del Consejo de Vigilancia

En la reforma se restringe la práctica de formar comisiones. Se robustece la intervención del Consejo de Vigilancia en pleno y por ende, la participación de los representantes del personal. El art. 104 prohíbe la constitución de comisiones para tratar los siguientes asuntos:

- 1) Elección del presidente y vice del Consejo de Vigilancia
- 2) Conformidad de pagar un dividendo provisional a los accionistas.
- 3) Aprobación de la gestión del Directorio
- 4) Elección de los miembros del Directorio y prolongación de sus mandatos.
- 5) Elección del Presidente del Directorio.
- 6) Examen de las actas del Directorio
- 7) Convocatoria de una Asamblea General
- 8) Examen del balance general y su aprobación
- c 9) Examen y aprobación del informe de dependencia de las empresas de un holding, si es que no existe un contrato de dominación.
- 10) Aprobación del balance general consolidado.

## 9. Obligación de guardar secreto

Una consecuencia importante del principio de la lealtad recíproca es la obligación de guardar secreto sobre los datos confidenciales a los que los representantes del personal tienen acceso durante el desempeño de sus funciones. Esta obligación puede resultar de la naturaleza del asunto o en base a una prohibición expresa (art. 84 y 99 de la ley de acciones vigente).

Sin perjuicio de la disposición general de la ley de acciones, la Ley de Organización de Empresas de 1952 no conoce una prohibición absoluta de guardar secreto, sino sólo una relativa. Se tiene que comunicar expresamente al representante del personal si una información tiene que ser mantenida en secreto (art. 76 y 55 de la Ley de Organización de Empresas).

Este es el supuesto más importante en el caso de aplicarse sanciones al representante del personal de acuerdo al art. 79 de esta última ley, ya que por lo general un miembro de ese sector no tiene la experiencia suficiente para discernir en base a la naturaleza del asunto si rige o no la obligación de guardar secreto. El Directorio tendrá que disponer expresamente lo relativo a dicha obligación para que el representante del personal guarde el secreto tanto en sus relaciones con el consejo interno del personal como en sus actividades futuras, después de haber cesado como miembro del Consejo de Vigilancia.

La reforma amplía la obligación de guardar secreto, estableciendo claramente que no hay que fundamentarse más si rige o no esa obligación. Se sobreentiende que todas las infor-

maciones sobre secretos de la empresa a las que los representantes del personal tienen acceso durante sus actividades en el Consejo de Vigilancia han de tratarse en forma confidencial. De acuerdo al art. 35 de la Ley de Organización de Empresas. En su lugar entrará el art. 392 de la reforma con sus disposiciones penales. (hasta 6 meses de prisión y multas)

### EMPRESAS VINCULADAS

El derecho sobre las mismas está contenido en el libro III de la reforma bajo el título "Empresas Vinculadas" (art. 280 - 326).

La reforma distingue diversas clases de empresas vinculadas. El principio básico lo determina el hecho, si la vinculación se debe a un acto jurídico o no.

Las empresas vinculadas por medio de un acto jurídico se clasifican, si la vinculación se debe a contrato (art. 280 y 281) o a incorporación (308).

Las empresas vinculadas por contrato se clasifican, a su vez, en dos grupos: por un lado, las que tengan un contrato de dominación o uno de cesión de utilidades y por el otro, las que tengan uno de los contratos enumerados en el art. 281 (comunidad de ganancias, cesión parcial de utilidades, arrendamiento de empresa, cesión de empresa y de dirección de empresa).

Sin que medie un acto jurídico, las empresas pueden estar vinculadas, de acuerdo a la reforma, cuando una empresa dependa de la otra, cuando dos empresas tengan participación recíproca de más del 25% de sus capitales (art. 18) o son miembros igualitarios de un holding bajo la dirección de otra empresa (art. 17).

La participación recíproca y la vinculación de empresas, donde una no dependa de la otra mediata o inmediatamente, no constituye problema desde el punto de vista del derecho accionario. La reforma se concentra sobre las empresas vin

culadas, dominantes unas y dependientes las otras, ya sea por acto jurídico o por mayoría de votos.

1) Aspectos de la dependencia de una empresa

La dependencia de una sociedad anónima contiene peligros para ella misma, sus acreedores y ante todo para los accionistas que no dominan. La reforma quiere salvaguardar a la empresa dependiente una conducción de acuerdo a sus intereses. Los órganos de la empresa dependiente tienen que conducirla en la forma que lo prescriban los intereses propios de la firma. Coexisten la responsabilidad de los miembros del Directorio y del Consejo de Vigilancia de la empresa dependiente con la responsabilidad de los representantes legales de la empresa dominante (art. 307). La empresa dominante sólo puede obligar a la empresa dependiente a actos jurídicos o a su omisión cuando la dirección de la empresa dominante hubiere hecho lo mismo, dentro del margen de una gestión ordenada y concienzuda. Caso contrario, la empresa dominante responde a la dependiente y acaso también a los accionistas de la última por daños y perjuicios.

La empresa dominante nunca puede ocasionarle perjuicios a la dependiente. De acuerdo al art. 307 de la reforma, la responsabilidad de los órganos de la empresa dependiente queda excluida en el caso que la Asamblea General haya condicionado su conducta por medio de una resolución expresa.

El fundamento de la reforma lo constituye el deber de rendir cuentas, que establece el art. 301 para la empresa dependiente. El Directorio de la empresa dependiente tiene que informar sobre todos los actos jurídicos con la empresa dominante u otra empresa a ella vinculada y sobre todas las medidas -

adoptadas u omitidas a instancia de la empresa dominante y además justificar el comportamiento de la empresa dependiente. El informe del Directorio tiene que ser examinado por los auditores de balance y el Consejo de Vigilancia. No se publica el informe. Si el Directorio, empero, declara que ha sido perjudicado por la relación de dependencia, o si el auditor de balance o el Consejo de Vigilancia no hayan dado su visto bueno al informe, cualquier accionista puede solicitar judicialmente se designen auditores ad-hoc, para que examinen las relaciones comerciales de la empresa dependiente con respecto a la dominante u otra empresa a ella vinculada.

El informe persigue la finalidad que cada empresa dependiente, sin perjuicio de su condición de tal, se administre de acuerdo a sus propios intereses.

La reforma no trata la dependencia de una empresa hacia una persona dominante que no sea empresa. Según el art. 19, solamente una sociedad anónima tiene que informar por escrito a otra sociedad anónima, si ha adquirido más del 25% del capital de esta última. Habría que controlarse en realidad si la empresa está dominada por un accionista mayoritario o por un accionista, que si bien no es mayoritario, controla la misma por estar dispersados los demás accionistas.

## 2. Los contratos de dominación y cesión de utilidades

La reforma prevé un contrato de dominación cuando una sociedad anónima se somete a la dirección de otra en forma contractual o cuando se compromete a ceder toda su utilidad a la otra empresa. De acuerdo a la práctica vigente, por razones im-

sitivas, ambos contratos se suelen unificar en el llamado contrato de conjunto económico, con lo cual la empresa dependiente se incorporaría realmente al dominante.

La reforma autoriza en su art. 297 a la sociedad dominante a dar instrucciones al Directorio de la dependiente, aun cuando sean perjudiciales a esta última, si en cambio benefician a la empresa dominante o a otras empresas del holding. El interés particular de la empresa dependiente debe ceder al interés del holding.

La reforma hace una distinción cuando solamente existe un contrato de cesión de utilidades. En este caso exige a la empresa dependiente a presentar el informe de rendición de cuentas (art. 305).

El supuesto lógico para uno de los contratos arriba mencionados, es que se indemnice a los accionistas minoritarios con acciones de la empresa dominante. La reforma trata de defender al máximo los derechos de la minoría.

Se considera que la práctica irá eliminando los contratos de dominación y de cesión de utilidades para dar preferencia a la institución de la incorporación. Figuran en la reforma porque en la época de su discusión no se pensó todavía en la incorporación como figura independiente.

### 3. Concentración de capitales en la ley vigente

La reforma no contiene disposiciones contrarias a una concentración paulatina de las acciones en manos de pocas personas o sociedades, tratando solamente las relaciones entre una empresa dominante y otra dependiente.

La práctica, sin embargo, ha demostrado en los últimos años casos drásticos de aumento de capital a favor exclusivo del accionista mayoritario, con exclusión del derecho de suscripción de los demás accionistas. Se motiva la exclusión del derecho de suscripción con el fundamento que se emiten acciones contra aportes en especie. El accionista mayoritario aporta su participación en otra empresa para ampliar su posición. Hubo casos en los cuales la sociedad estaba interesada en adquirir una participación, pero que el accionista mayoritario se adelantó comprándola y aportándola como aporte en especie. Con ello aumentaba su capital accionario sin correr el riesgo de una suba de cotización, riesgo que hubiera estado implícito en una adquisición de acciones en el mercado bursátil.

#### 4. La incorporación de la empresa dependiente como figura nueva de la reforma

La "incorporación" de una sociedad anónima en otra es una innovación que no tiene precedente en el derecho actual. Se trata de una fusión con mantenimiento de la personalidad jurídica de la empresa incorporada. Se podría tildarla de fusión impropia y complementa a la fusión propiamente dicha por responder a una necesidad.

Con su incorporación, la empresa dependiente se convierte en una simple sección de la empresa dominante, a pesar del mantenimiento de su persona jurídica. La condición para tal incorporación lo constituye el hecho de ser la empresa dominante la única accionista de la empresa incorporada. La reforma sólo admite tal incorporación, si la empresa dominante tenga el

95% de las acciones de la empresa a incorporar.

Las acciones de los accionistas minoritarios se transfieren con la incorporación a la empresa dominante. Estos accionistas tienen derecho a una indemnización en acciones de la empresa dominante. En este caso rigen los principios de la fusión tradicional. Si la empresa dominante a su vez es dependiente de otra, los accionistas minoritarios pueden exigir en vez del canje de acciones, una indemnización adecuada en efectivo.

La reforma sólo da lugar a la incorporación si la empresa dominante es una sociedad anónima.

El art. 313 establece que la empresa incorporada está eximida de presentar un balance anual y cuenta de ganancias y pérdidas, si la empresa dominante ha incluido a la dependiente en su balance general.

La empresa dominante debe responder a los acreedores de la empresa incorporada y tiene la obligación de enjugar las pérdidas de balance de la última, de acuerdo al art. 310.

##### 5. Caso en que la empresa dominante no sea alemana

El principio de la dependencia significa que la sociedad responde a la voluntad de la empresa dominante y no a la de sus órganos legales. Se reconoce que la sociedad dependiente no tiene voluntad propia y hasta puede la empresa dominante impartir órdenes perjudiciales a la dependiente, si en definitiva benefician a la empresa dominante o al holding.

Si la empresa dominante está sometida al régimen extranjero, se presenta el problema de la enjugación de pérdidas,

como así también el de la publicidad referente a la empresa dominante y a la confección del balance del holding. Tampoco sería viable la indemnización de los accionistas minoritarios con acciones extranjeras. Por eso, la reforma considera la posibilidad de una indemnización en efectivo o una garantía de dividendo a los accionistas minoritarios.

En cuanto a la publicidad relativa a la empresa dominante extranjera, la reforma no dice nada al respecto. Se necesita la publicidad para instruir a los accionistas minoritarios, a los terceros interesados en la empresa dependiente y a los órganos de la empresa dependiente. Ante todo, estos últimos deben saber, si hay un motivo importante para la rescisión del contrato de dominación, si la otra parte probablemente no está en condiciones de cumplir las obligaciones estipuladas en el contrato (art. 286).

Para las empresas vinculadas de nacionalidad alemana, se aplican las disposiciones sobre rendición de cuentas, con excepción de las previsiones, auditoría de balance, estudio de la memoria y presentación del balance del holding. La empresa dominante extranjera aparentemente no será alcanzada por el deber de publicidad.

#### 6. Los contratos entre empresas según el art. 281

La diferencia entre estos contratos y los de dominación, cesión de utilidades e incorporación estriba en que se trata de contratos que engendran obligaciones recíprocas para las empresas emanadas de una prestación y una contraprestación equivalente. Son ellos:

1. Comunidad de ganancias
2. Cesión parcial de ganancias
3. Arrendamiento de la empresa
4. Dirección de la empresa por cuenta de otra, pero en nombre propio.

El fundamento legal para la perfección de estos contratos, es su aprobación por la Asamblea General. Dado que estos contratos modifican fundamentalmente el carácter de una empresa, la reforma prevé una mayoría de tres cuartos del capital presente en la Asamblea, igual a la necesaria para modificar los estatutos.

Se objeta que la reforma no prevé el caso donde un accionista mayoritario con el 75% del capital pueda adueñarse de la empresa mediante uno de los contratos del art. 281, sin que se le puedan contraponer las cautelas previstas en el contrato de dominación y cesión de utilidades y sin recibir los accionistas minoritarios una indemnización adecuada. A veces ya una participación del 25% en el paquete accionario puede conducir a esta situación. Como la reforma sólo habla de empresas, puede hacer incorporaciones reales bajo la forma de un contrato de arrendamiento de empresa p. ej., donde el accionista mayoritario elude la obligación de indemnizar a los accionistas minoritarios según el art. 294.

#### 7. La Transformación de las empresas vinculadas

La transformación de una sociedad anónima en una de otro tipo jurídico ha sido hasta ahora tratada en un cuerpo. La reforma sigue tal procedimiento, adaptando la transformación cuando se trate de empresas vinculadas.

De acuerdo a la ley de transformación, el accionista mayoritario puede transformar la empresa cuando le pertenezcan más del 75% de las acciones, indemnizando privadamente a los accionistas minoritarios. La reforma prevé que el accionista mayoritario tiene que tener un 90% de las acciones para que pueda efectuarse la transformación a su nombre.

Cuando una sociedad anónima se transforma en otra, la reforma prevé que esta última debe ofrecer a los accionistas minoritarios acciones propias, en vez de una indemnización en efectivo.

En la transformación de una sociedad anónima en una sociedad de responsabilidad limitada, la reforma prevé que el 100% de los accionistas (presentes y ausentes) tiene que dar su aprobación. Solamente en las sociedades anónimas con menos de 50 accionistas, bastaría una mayoría del 90%. La reforma, si bien defiende el derecho de la minoría con exigir el 100%, puede contribuir a consolidar una posición demasiado fuerte en cuanto se trate de negociar con un accionista minoritario y no con varios.

La reforma, en el art. 34 de la ley de introducción, permite la determinación judicial de la indemnización a los socios minoritarios, si por lo menos el 25% del capital minoritario apoya la demanda. La ley de transformación fijaba un porcentaje mayor, ya que sólo se podía iniciar la acción cuando la vigésima parte del capital nominal así lo requería (art. 32 de la ley de transformación).

#### 8. Contratos de vinculación de empresas en el derecho vigente

Se discute, si los contratos de dominación y cesión de utilidades puedan ser concertados legalmente, sin la aprobación de todos los accionistas. Desde fines de la segunda guerra mundial, se han concertado tales contratos en escala ascendente. Como no hay jurisprudencia sobre cómo se ha respetado a la minoría, sólo la práctica demuestra que si bien en la mayoría de los casos se aseguró a los accionistas minoritarios una garantía de dividendos equitativa, en algunos casos se perjudicó a los accionistas en forma grosera. Hubo casos en que ni se les comunicó el contenido de los contratos y, por lo general, el accionista minoritario no pudo darse una idea si la garantía de dividendo era indemnización adecuada o no, llevándose a cabo una verdadera expropiación con ello.

La reforma no se refiere en ningún momento a la discusión actual si son válidos o no los contratos de dominación y cesión de utilidades, reunidos en la práctica en un contrato de conjunto económico.

Se presume que la reforma apruebe de facto todos los contratos de vinculación concertados hasta su sanción, ya que de otra manera se crearía un sembrero de pleitos que podrían resentir la estructura económica de las empresas.

SIMILITUDES Y DISCREPANCIAS ENTRE LA LEGISLACION

ARGENTINA Y LA ALEMANA DE LA REFORMA

EL DIRECTORIO

1. Elección

Por regla general, la Asamblea es la encargada de nombrar a uno o más Directores (art.335 del Código de Comercio Argentino). La excepción la da el art.336 cuando autoriza a los síndicos a nombrar suplentes, en el caso que los estatutos no establecieren el modo de suplir las faltas de los Directores. El art.336 agrega asimismo que la elección será hecha "entre los socios".

El Código de Comercio Argentino sostiene el principio de que quienes han invertido su dinero en la sociedad, han de ser los que mejor administren el capital social, expresando la Asamblea la "voluntad social". La exigencia de que los Directorios se integran con accionistas exclusivamente, data de las influencias de los códigos portugués e italiano de mediados del siglo pasado. Sin embargo, la realidad contemporánea ha pasado la dirección de los accionistas a la de los técnicos en la actividad a que se dedica la empresa.

Las legislaciones modernas han eliminado completamente este requisito (Méjico 1934, Alemania 1937, Italia 1942, España 1951).

La reforma de la ley de acciones alemana, si bien vuelve a considerar a la Asamblea General como órgano máximo de la empresa, en la elección de los Directores sigue el criterio realista de la ley de 1937. No considera suficientemente competente a la Asamblea General para elegir a las personas más apropiadas para asumir la responsabilidad de la conducción de

la empresa. Estando el Consejo de Vigilancia en mejores condiciones que la Asamblea General, la reforma lo confirma en su derecho de elegir a los Directores. (art.81 de la reforma).

En cuanto a la condición de accionistas de los Directores, la reforma, al igual que la ley de 1937, ni lo menciona. Es más, desde que la ley de codeterminación de 1951 y sus complementarias establecieron el puesto de un "Director de Trabajo" (Arbeitsdirektor), ya hay un representante de las fuerzas del trabajo en el Directorio, cuya admisión no se debe precisamente a la condición de accionista.

En el caso de tener que suplirse urgentemente una falta necesaria del Directorio, la reforma, igual que la ley de 1937, faculta a los Tribunales a nombrar miembros del Directorio, en lugar de hacerlo el Consejo de Vigilancia.

La composición del Directorio puede ser en ambas legislaciones de una o más personas. En la alemana se establece un mínimo de dos personas cuando el capital exceda de M 3.000.000.— Además, en las sociedades sujetas a la Ley de Codeterminación de 1951 y complementarias, tiene que haber un puesto de Director más: es el del Director de Trabajo.

En cuanto a si las personas de existencia ideal pueden ser miembros del Directorio, el Código Argentino no lo impide en forma expresa.— Se han dado, incluso, casos de sociedades anónimas con Directorios integrados con nombres de otras sociedades y el Poder Ejecutivo les ha acordado autorización para funcionar. La ley alemana de 1937 y la reforma actual con sagran el principio lógico de excluirlas expresamente.

## 2. Duración en sus funciones.

La diferencia entre la ley argentina y la alemana es que la primera prevé una duración de máxima tres años y la segunda una de máxima cinco años para el ejercicio de las funciones de los miembros del Directorio. Se ha criticado el art. 336 del Código de Comercio Argentino por establecer el plazo anual en forma de año calendario, a partir de la fecha de elección del Director. Es decir, puede de derecho darse el caso de quedar el Directorio sin miembros suficientes para las deliberaciones, por finalizar su actuación p.ej. con la fecha del balance general, mientras que los reemplazantes recién son elegidos en la próxima Asamblea General, quedando en descubierto un plazo que generalmente es de cuatro meses. Si por un lado se trata de solucionar legalmente este hecho mediante la renovación parcial que asegure un quórum suficiente para seguir la administración de la empresa, o mediante la facultad de los síndicos de nombrar suplentes hasta la próxima Asamblea General, por el otro lado, en cambio, se viola directamente a la ley mediante cláusulas estatutarias que permiten a los Directores seguir actuando hasta el día de la Asamblea General que ha de reelegirlos o designarles reemplazantes.

En ambas legislaciones los Directores son reelegibles. En la Argentina los estatutos tienen que permitir expresamente la reelección (art.336) caso contrario no son reelegibles. En Alemania, el art.81 de la reforma establece algo en cierta forma semejante: Los miembros del Directorio elegidos por cinco años sólo pueden ser reelegidos por el Consejo de Vigilancia en forma expresa, debiendo reunirse este último para tal efecto un año antes de finalizar el mandato el respecti-

vo miembro del Directorio. Si el miembro del Directorio es elegido por un plazo menor de cinco años, la reelección puede hacerse en forma tácita, siempre y cuando el total de años prorrogados no exceda de cinco. Con ello, se trata de exigir una mayor eficiencia en el desempeño de las funciones de Director, obligándoselos a ganarse su reelección en cada oportunidad.

### 3. Naturaleza jurídica de las funciones del Directorio.

El Código Argentino establece en su art. 346 la naturaleza jurídica de las funciones de los Directores: "En todo lo que no está previsto en el presente título o en los estatutos y resoluciones de la Asamblea General, los derechos y obligaciones de los directores serán regidos por las reglas del mandato".

Este mandato tiene ciertas diferencias con la figura propiamente dicha del derecho civil o comercial. En primer término, la doctrina concuerda en el carácter necesario del mismo. Los Directores no son mandatarios que facultativamente pueda designar o dejar de hacerlo la sociedad anónima. El mandatario es necesario porque de otro modo la sociedad no podría realizar sus operaciones ordinarias.

Hay que tener presente que el mandato de los administradores es siempre temporario - tres años como máximo en la Argentina - sin perjuicio de la reelección, expresamente prevista en los estatutos. Además no reconoce la revocación implícita del art. 1971 del Código Civil, donde ya cesa el mandato por el sólo hecho de haberse designado un nuevo mandatario.

Por otro lado, el mandato necesario debe ser más

elástico que el mandato general, de acuerdo a las necesidades modernas de conducción de empresas. Rivarola entiende que la delimitación del mandato que deban ejercer los Directores se efectúa, ya sea extendiendo las facultades del mandato general igualmente a todas las facultades que requiere el mandato especial o limitando estas con algunas excepciones, o sea fijando un máximo a los riesgos que puedan comprometer la responsabilidad social.

Para Rivarola hay que distinguir el mandato de los administradores bajo un doble carácter: el de órgano y el de representación. En cuanto al primero ya hemos visto el carácter necesario en sus funciones. Es indispensable la existencia de un órgano cuyas manifestaciones de voluntad obliguen o le hagan adquirir derechos a la persona jurídica. En otras palabras, se identifican Directorio y Sociedad. Además de indispensable es permanente, durante toda la vida de la sociedad. Está integrado solamente por accionistas y actúa normalmente en forma colegiada. Este carácter de órgano abarca el orden interno de la sociedad.

El carácter de representación del mandato abarca las relaciones del Directorio con terceros; extensión, responsabilidades, etc.

La diferencia fundamental entre legislación argentina y la alemana en cuanto a la naturaleza jurídica de las funciones del Directorio es que la primera la trata preferentemente desde el punto de vista del mandato y la segunda desde el punto de vista de una locación de servicios. Para los alemanes: los Directores son empleados de la sociedad. Responde este concepto a la profesionalización de la administración, donde están

concentradas cada vez más las funciones en manos de unas pocas personas competentes.

Subraya la relación de dependencia de los miembros del Directorio el hecho de que el Consejo de Vigilancia es el encargado de velar por la adecuada proporción que debe existir entre el total de las remuneraciones del Directorio y la situación de la sociedad (art.84). En las remuneraciones se incluyen sueldos, participaciones, indemnización de gastos, pago de primas de seguros, comisiones y servicios de cualquier índole. El Consejo de Vigilancia tiene el derecho de reducir las remuneraciones del Directorio cuando la situación de la sociedad ha empeorado considerablemente. (Si los Tribunales han nombrado a los miembros del Directorio, corresponde a los mismos la disminución de las remuneraciones.

El Código Argentino se acerca a la legislación alemana en vigencia y a la de la reforma, cuando trata en su art.344 la atribución de la parte ejecutiva de las operaciones sociales a un gerente. El gerente, en realidad, no es más que el primero de los empleados y sus funciones son netamente ejecutivas. No habla el Código si debe ser accionista, pudiendo ser designado, por tanto, una persona extraña a la sociedad o incluso un Director. Difieren las legislaciones, en cuanto en la Argentina el gerente es elegido por parte de la Asamblea General o por resolución de los estatutos. La ley no dice nada si el Directorio puede designar al gerente, por lo cual muchos estatutos contienen la autorización respectiva. En Alemania, sólo se conoce la categoría de miembros del Directorio, los que son elegidos por el Consejo de Vigilancia o, en casos extremos, por los Tribunales y que revisten casi todos el carácter de gerentes. Otra di-

ferencia es la duración en las funciones: es ilimitado en la legislación argentina y en Alemania se extiende a máximo 5 años. En cuanto a la función representativa, es importante recalcar que el gerente en la Argentina carece de representación. La reforma de la ley de acciones alemana distingue claramente el carácter representativo del Directorio, si lo es del orden interno o si lo es del externo: El art.74 de la reforma dispone que las resoluciones del Directorio tienen que ser tomadas en forma colectiva, con lo que queda abolido el derecho de decisión unilateral del Presidente del Directorio. En cuanto al orden externo, se mantiene el principio que el Directorio goza de una libertad de acción total frente a terceros. No se adopta la teoría de limitarla como sucede en el derecho anglosajón con la figura del ultravires, a fin de evitar abusos con respecto al patrimonio social.

#### 4. Oposición de intereses entre los Directores y la Sociedad.

Merecen destacarse en el Código de Comercio Argentino dos artículos que tanto en la doctrina como en la jurisprudencia han suscitado controversias. El primero prohíbe a los Directores negociar o contratar por cuenta propia, directa o indirectamente, con la sociedad que administran (art.338). El segundo dispone que el Director que en una operación determinada tenga en nombre propio o como representante de otro, interés contrario al de la sociedad, debe avisarlo a los demás Directores y Síndicos y abstenerse de toda deliberación sobre dicha operación (art.345).

Castillo expresa que el art.338 se refiere a los casos en que la persona que celebra el contrato, obra por delega-

ción del Directorio, mientras que el art.345 comprende los casos en que el Directorio actúa como cuerpo colegiado. Rivarola y Carlos Rueda sostienen que el art.338 establece la prohibición general y el 345 implica siempre la imposibilidad de realizar el negocio aunque fuera indudablemente más ventajoso que cualquier otro para la Sociedad. Rivarola se contradice cuando deduce que la Asamblea General podría salvar la nulidad de una operación realizada contra el art.338 sin los requisitos del art.345. Satanowsky opina que ambas disposiciones se complementan y establecen un principio claro: El Directorio ejerce un mandato colectivo y su expresión es la de la mayoría de los Directores reunidos en quórum. Cuando para formar mayoría, hubiera intervenido un Director con interés contrario al de la Sociedad, ese acto cae bajo la prohibición del art.338, mientras que en el caso contrario rige el art.345, es decir, el acto no cae dentro de la prohibición legal, siempre y cuando ese Director se abstenga de toda deliberación y haga conocer su interés contrario a la sociedad.

En general, la doctrina se inclina a no acordar un carácter absoluto al art.338, interpretando que la prohibición aparentemente terminante quede salvada con el art.345. El codificador no ha buscado impedir cualquier negociación con la sociedad, lo que constituiría un absurdo, sino que ha tratado de impedir el abuso de poder en contra de los intereses sociales.

Los preceptos un tanto contradictorios del Código de Comercio Argentino se hallan salvados en la reforma alemana en su art.85. Por un lado, dicho artículo prohíbe que los Directores actúen en el comercio en forma independiente. Luego prohíbe la competencia desleal en el ramo de la sociedad,

que los Directores de la misma puedan llevar a cabo mediante la concertación de negocios por cuenta propia o de terceros. Además prohíbe que los Directores pertenezcan al Directorio de otras sociedades anónimas o revistan el carácter de socios solidariamente responsables.

Se advierte que se amplían las prohibiciones contenidas en la ley argentina que se refieren más bien a evitar operaciones por cuenta propia, directa o indirectamente, por parte de los Directores con respecto a la sociedad que administran.

Por ejemplo, la prohibición de ocupar puestos semejantes en otras sociedades es característico de una relación de dependencia full-time, donde los Directores deben observar una dedicación total en cuanto al ejercicio de sus funciones. No se concibe en la práctica alemana que los Directores de una sociedad lo sean, a su vez, de muchas otras (disposición que no rige para los miembros del Consejo de Vigilancia). En la Argentina, en cambio, en muchas grandes empresas figuran siempre los mismos nombres de Directores por razones de representación. Esto último tiene el inconveniente que estos Directores tienen que responsabilizarse por el cumplimiento de la ley y de los estatutos frente a la sociedad o a terceros, sin tener un conocimiento profundo de las operaciones sociales.

La ley alemana faculta al Consejo de Vigilancia a hacer excepciones a los actos prohibidos, autorizando a los miembros del Directorio a ejercerlos bajo determinadas circunstancias. En especial, el Consejo de Vigilancia es el encargado de decidir la compatibilidad o incompatibilidad del otorgamiento de créditos a Directores y empleados jerárquicos, tanto de

de la sociedad como de empresas dependientes (art.111 de la reforma).

##### 5. Responsabilidad de los Directores.

Según el art.337 del Código de Comercio Argentino, "los Directores responden personal y solidariamente para con la sociedad y los terceros por la inejecución o mal desempeño del mandato y por la violación de las leyes, estatutos o reglamentos. Quedan exentos de esta responsabilidad los directores que no hubieran tomado parte en la respectiva resolución o que hubieran protestado contra las deliberaciones de la mayoría antes de serles exigida la efectividad de su responsabilidad". Y el art.353 agrega "las resoluciones tomadas y actos practicados por los directores contra las disposiciones de la ley, de los estatutos o de las Asambleas Generales no obligan a la sociedad quedando sus autores, en cuanto a sus efectos, personal y solidariamente responsables, salvo el caso de protesta, conforme a lo dispuesto en este Código.

El problema derivado de la responsabilidad de los administradores, ofrece dos facetas: La doctrina argentina concuerda en cuanto al carácter contractual de la responsabilidad civil de los Directores frente a la sociedad, por la inejecución o mal desempeño del mandato, (Rivarola, Fernández, Goldschmidt).

Acercas de quiénes están incluidos en el vocable "terceros" en el art.337, se interpreta que el mismo puede abarcar una responsabilidad extra-contractual con cualquier persona, pero en especial, con los accionistas. Es decir, un daño causa-

do directamente a la sociedad por los directores, puede afectar indirectamente a los accionistas.

Goldschmidt se inclina a admitir que en tal caso los accionistas no tienen derechos contra los Directores, sino sólo contra la sociedad, por considerar que ésta es la principal perjudicada y tratándose además de dos clases de personas distintas.

Rivarola, en cambio, admite que un accionista disidente puede válidamente dirigirse contra los miembros del Directorio y no contra la sociedad. En el caso de que su acción prosperara, debe la misma beneficiar a él personalmente y no a los accionistas que hayan aprobado la gestión del Directorio en la Asamblea General, ya que esto significaría hacer renacer una vinculación jurídica que la mayoría de los accionistas ha extinguido con su aprobación en la Asamblea.

Guiado por un criterio objetivo, Goldschmidt duda que en la práctica los administradores - especialmente de las grandes sociedades - sean capaces de indemnizar a la sociedad en forma total y que habrá que tratar, en todo lo posible, de impedir el daño mediante normas mejoradas de publicidad y auditoría, en vez de tratar de salvarlas a posteriori.

El Código Penal Argentino contiene disposiciones relacionadas con la responsabilidad de los Directores en las sociedades anónimas, ubicándose las mismas bajo el título "Delitos contra la propiedad" (art.178 y 180) y "Delitos contra la fe pública" (art.300 y 301), donde se prevén penas de prisión variables.

En la reforma alemana, los Directores responden solidariamente frente a la sociedad anónima - al igual que en la legislación argentina - cuando violen las prescripciones de la ley y de los estatutos. Se agrega la violación de la obligación de guardar secreto (art.90).

Los Directores pueden salvar su responsabilidad si demuestran haber aplicado el cuidado de un administrador ordenado y consciente.

Además no responden frente a la sociedad anónima, cuando su actuación se fundamente en una resolución legal de la Asamblea General. (En cambio, la conformidad del Consejo de Vigilancia a los actos del Directorio no exime al último de sus responsabilidades).

El art.90 enumera los siguientes casos de violación de la ley donde los Directores están expresamente obligados a indemnizar el daño:

- 1) Cuando hayan devuelto aportes para integrar el capital a los accionistas.
- 2) Cuando paguen a los accionistas intereses o participaciones en las ganancias.
- 3) Cuando hayan suscripto, comprado o tomado en prenda acciones de la propia sociedad o de otra.
- 4) Cuando hayan emitido acciones antes de su integración total.
- 5) Cuando hayan repartido el Capital Social.
- 6) Cuando hayan efectuado pagos después de producirse la insolvencia.

- 7) Cuando hayan acordado créditos.
- 8) Cuando en un aumento de capital sujeto a condiciones hayan repartido acciones liberadas fuera del fin establecido o antes de producirse el aporte correspondiente.
- 9) Cuando hayan aumentado el capital mediante la capitalización de recursos propios con emisión de acciones a favor del personal de la sociedad anónima, en contra del fin establecido.

Lo antedicho se entiende para todos los casos que estén alcanzados por diversas normas contenidas en la reforma y que tienden a salvaguardar la integridad del capital a favor de los accionistas.

Los derechos de la sociedad anónima frente a sus directores recién prescriben a los tres años, pudiendo renunciar a ellos si la Asamblea General así lo resuelve y si no se opone una minoría que reúna la décima parte del capital o el valor de IM 2.000.000.-

Los acreedores de la sociedad anónima pueden dirigirse contra los Directores, si la sociedad no haya satisfecho sus reclamos. Fuera de los nueve casos enumerados precedentemente, sólo lo pueden hacer si los Directores han obrado sin la diligencia de un administrador ordenado y consciente. Su acción prescribe a los cinco años y no se les puede oponer la validez de una resolución de la Asamblea General, ni la quiebra de la sociedad anónima, en cuyo caso el síndico de la quiebra es el encargado de velar por los derechos de los acreedores.

En el Código de Comercio Argentino no se hallan insertadas las penalidades en que pueden incurrir los miembros

del Directorio, sino que están contenidas en el Código Penal. La ley alemana de 1937 y la reforma actual tratan expresamente de las penalidades, tanto a Directores, como a miembros del Consejo de Vigilancia, accionistas, auditores de balance y auditores ad-hoc, liquidadores, fijando las penas en cada caso (5° Libro 2a. Parte).

La garantía que según el Código de Comercio Argentino darán los Directores para el buen desempeño de sus funciones y que es establecida por los estatutos o la Asamblea General (art.399), se considera obligatoria por parte de la Inspección General de Justicia. (En la doctrina se pronunciaron por la negativa Fernández, Rivarola, Malagarriga y otros, entendiéndose que la ley ha dejado librado a los estatutos la facultad de exigirla. Por la afirmativa en vista del imperativo "darán" en el art.399: Castillo, Suburu, Halperin y otros).

También había interpretaciones discordantes en cuanto a qué bienes pueden darse en garantía, qué monto debe tener y si puede ser otorgada por terceros. En la práctica, el cumplimiento de este artículo resulta risueño, fijando los estatutos montos absurdos en relación a la dimensión de los negocios que manejan los administradores.

La legislación alemana vigente y la de la reforma no establecen garantías bajo ningún concepto.

### CONSEJO DE VIGILANCIA

Este Órgano, que corresponde al de la sindicatura en el derecho argentino, es el encargado de fiscalizar la administración de la sociedad en beneficio de los accionistas, de los acreedores y del personal. Difiere esta figura tan peculiar de la estructura societaria alemana de la correspondiente argentina en los siguientes aspectos:

#### 1. Composición.

En Alemania, el Consejo de Vigilancia siempre es un cuerpo colegiado con un mínimo de tres miembros, número que puede ser elevado en forma proporcional al monto del capital de la sociedad anónima de acuerdo al siguiente cuadro (art.92 de la reforma):

|                      |                                |
|----------------------|--------------------------------|
| hasta DM 3.000.000   | como máximo nueve miembros     |
| más de DM 3.000.000  | como máximo quince miembros    |
| más de DM 20.000.000 | como máximo veintidós miembros |

La particularidad esencial del número de miembros de cualquier Consejo de Vigilancia es su divisibilidad por tres. Esto se debe a la Ley de Organización de Empresas del Año 1952. En efecto, la misma prevé que un tercio de los miembros del Consejo de Vigilancia deben ser representantes del personal.

Como excepción figuran las empresas del hierro y del acero y de la minería que son alcanzadas por las leyes de Codeterminación de 1951 y 1956. Ahí el Consejo de Vigilancia debe componerse de un cincuenta por ciento de representantes de los accionistas, un cincuenta por ciento de representantes del personal y un miembro independiente. La reforma no lo enu-

mera expresamente, sino que se lo tiene por reproducido en los casos que corresponda.

La legislación argentina, aunque permite que el control pueda ser ejercido por uno o más síndicos (art.335), admite en la práctica la fiscalización individual a cargo de un síndico con su respectivo suplente. Si excepcionalmente se ha tratado de satisfacer a distintos grupos de accionistas con la designación de varios síndicos, los mismos ejercen cada uno la totalidad de las funciones, sin limitación y sin subordinación a los demás.

## 2. Designación.

De acuerdo al Código de Comercio Argentino, la Asamblea General es el único órgano facultado para designar al síndico.

Tal cosa sucede en Alemania sólo en forma parcial: En primer término, no hay que olvidar que hay distintas clases de miembros del Consejo de Vigilancia. Por lo general, los accionistas eligen a dos tercios y el personal a un tercio de los miembros del Consejo de Vigilancia. Además puede haber entre los miembros designados por los accionistas, algunos que lo son por el derecho de determinado grupo de accionistas (tenedores de acciones nominativas cuya negociación requiere la aprobación de la sociedad), con la salvedad que su número no puede exceder de un tercio de los miembros designados por los accionistas. Y en cuanto a los representantes del personal, los dos primeros deben ser empleados u obreros de la sociedad, mientras que el excedente puede ser designado de entre personal ajeno a la sociedad, a proposición de los sindicatos (según la Ley de Orga-

nización de Empresas de 1952). Los Consejos de Vigilancia alcanzados por la Ley de Codeterminación de 1951 tienen representación paritaria de accionistas y personal, donde los sindicatos proponen la mayoría de los representantes de este último.

Otra diferencia con la legislación argentina la constituye el papel que juegan los tribunales en Alemania. Los mismos pueden designar miembros del Consejo de Vigilancia, cuando se trata de completar vacantes momentáneas necesarias para formar quórum, a instancias de los que tengan derecho a iniciar la demanda para completar miembros al Consejo de Vigilancia (Directorio, cualquier miembro del Consejo de Vigilancia y cualquier accionista, por un lado y por el otro, la comisión interna de la empresa o aquella de otra empresa que participa en las elecciones de miembros del Consejo de Vigilancia de la primera, 1/10 del personal o, en su defecto, un mínimo de 100 personas que revisten relación de dependencia y las confederaciones de los sindicatos). En la Argentina no se prevé la intervención de los Tribunales para designar síndicos en caso de impedimento de los titulares y suplentes, teniendo que convocar el Directorio inmediatamente a Asamblea.

Sobre la capacidad legal para ser síndico nada dice el Código de Comercio Argentino y se aplican las reglas de capacidad para contratar comercialmente. Siendo un cargo intuitu personae, la Inspección General de Justicia ha resuelto que no pueden ser síndicos las sociedades. Esto último está prohibido expresamente en la ley alemana (art.97), la que además limita las facultades de los miembros del Consejo de Vigilancia

para ocupar puestos semejantes en otras sociedades a un máximo de 15 sociedades distintas. En la Argentina la cantidad de sindicaturas que puede ejercer una sola persona es prácticamente ilimitada.

### 3. Plazo.

La estrecha interrelación que existe en Alemania entre los distintos órganos, hace necesaria una cierta estabilidad en la actuación de las personas. Los miembros del Consejo de Vigilancia pueden ejercer sus funciones hasta un plazo máximo que se extiende hasta la Asamblea General que decide sobre el descargo del 4º ejercicio posterior a la elección de dichos miembros. Dado que la Asamblea General se reúne dentro de los ocho meses posteriores a cada balance, en los cuatro ejercicios no está incluido el ejercicio en que tiene lugar la elección (art.99 de la reforma).

El Código de Comercio Argentino establece en su art. 340 que los síndicos son nombrados anualmente. Este plazo no puede ser ampliado por los estatutos, sin embargo se permite la reelección indefinida por parte de la Asamblea. Se entiende bajo período anual el que media entre dos Asambleas Generales y no al año calendario a contar desde la designación del síndico. Así lo admite la Inspección General de Justicia (Digesto II, 474).

Sin perjuicio del plazo fijado por la ley o los estatutos, la designación del síndico puede ser revocada por la Asamblea con simple mayoría de votos, en cualquier momento y sin necesidad de expresar la causa. Algunos autores (Fernández

Malagarriga) consideran que los estatutos tienen que fijar mayorías especiales, con expresión de la causa de la revocación.

En esto los citados autores se acercan a la legislación alemana. La reforma alemana considera necesaria una mayoría de por lo menos  $3/4$  de los votos presentes, para que la Asamblea revoque la designación de un miembro del Consejo de Vigilancia designado por ella en su oportunidad. Los estatutos pueden ser aun más severos en cuanto a mayorías y a otros requisitos (art. 100).

#### 4. Funciones

El art. 340 del Código de Comercio Argentino enumera las funciones del síndico, las que pueden dividirse en aquellas de: fiscalización (revisión de contabilidad, asistencia a las reuniones del Directorio sin voto, verificación de fondos y existencia de valores, velar por que el Directorio cumpla las leyes, vigilar las operaciones de la liquidación social), información (dictaminar sobre el balance) y de co-gestión (convocar a la Asamblea General, cuando lo estime conveniente, nombrar directores en caso de vacantes).

Al igual que en la legislación argentina, el Consejo de Vigilancia es el órgano independiente de la sociedad que tiene que velar por la aplicación correcta de la ley, de los estatutos y de la fiscalización de la marcha económica y financiera de la empresa. Por encima de ello, la importancia del Consejo de Vigilancia en Alemania radica en el hecho de ser él el encargado de nombrar al Directorio. Además, es innegable su influencia en el mantenimiento de buenas relaciones comerciales y bancarias y en lo que concierne a las leyes de codetermina-

ción, constituye el nexo entre las fuerzas del capital y del trabajo.

Es muy común en Alemania encontrar a miembros del Directorio de un banco en el Consejo de Vigilancia de una sociedad anónima. Se puede decir que el banco principal de la sociedad anónima tiene un interés particular en que marchen bien los negocios de esta última, a fin de que no se afecte su buen nombre en materia de créditos y se siga una política de publicidad y de dividendos que le abran el mercado de capitales, en los casos de aumentos de capital. En otras palabras, los bancos están interesados en mantener la confianza del público hacia la empresa e indirectamente hacia ellos mismos.

También se da con bastante frecuencia el caso que un miembro del Directorio de una sociedad anónima esté en el Consejo de Vigilancia de otra y viceversa. Por lo general, este es típico en las empresas vinculadas.

### ASAMBLEA GENERAL

Del análisis in extenso que se hizo sobre la Asamblea General en las páginas 19 a 41, puntualizaremos a continuación las diferencias que existen entre la legislación alemana y argentina al respecto:

#### 1) Plazo para convocar la Asamblea General

Este requisito formal difiere bastante en ambas legislaciones. En efecto, el art. 347 del Código de Comercio Argentino dispone que las Asambleas Generales Ordinarias tienen lugar dentro de los cuatro meses de finalizado el ejercicio. -

En Alemania, la reforma prevé un plazo de ocho meses posteriores al cierre del ejercicio. (La ley de 1937, todavía en vigor, fija cinco meses, prerrogativas a siete, facultad que queda ahora sin efecto).

La convocatoria y el orden del día de la Asamblea deben comunicarse en la Argentina a priori a la Inspección General de Justicia, dentro de las 48 horas de la pertinente resolución del Directorio o tratándose de documentos que debe visar o informar el síndico, dentro de las 48 horas de haberse expedido el mismo. En requisito fundamental que la convocatoria se publique por 5 días con 10 de anticipación en el Boletín Oficial, no contándose el día de la Asamblea. La segunda convocatoria debe publicarse por 3 días con 8 de anticipación (decreto-ley 1793/56) en el mismo Boletín. La ausencia de este requisito viola de nulidad a la Asamblea.

En Alemania, la convocatoria debe realizarse por lo menos un mes antes del día de la Asamblea en el "Bundesanzeiger" y otro diario. Se explica este plazo para permitir a la minoría agregar otros puntos al orden del día, los que deben publicarse dentro de los diez días posteriores a la convocatoria. Esto último se desconoce en la Argentina.

No existe en Alemania un órgano oficial de control a semejanza de la Inspección General de Justicia argentina. Ahí el Registro Público de Comercio y, en su caso, la Justicia ordinaria en lo comercial representan el control externo.

Cuando los estatutos exigen el depósito previo de acciones, la publicación debe adelantarse en tantos días como los de la anticipación no pudiendo ser más de tres en la le-

gislación argentina (art. 31 del decreto reglamentario del 27 de abril de 1923), ni más de 10 en la legislación alemana (art 119)'

## 2) Lugar de la Asamblea General

Si bien este requisito depende de los estatutos, es interesante observar que en Alemania las Asambleas Generales pueden celebrarse en cualquier lugar, con tal que se anuncien debidamente. Esta práctica queda circunscripta en la Argentina, por lo general, a la localidad del domicilio legal de la sociedad.

## 3) Listas de Asistencia de Accionistas a las Asambleas

En la Argentina quedan preparadas antes de iniciarse la Asamblea General (art. 362), mientras que en Alemania se preparan durante la Asamblea, teniendo que estar a la vista de todos los participantes antes de la primera votación (art.123); además dichas listas de asistencia tienen que ser firmadas por el Presidente de la Asamblea y anexadas al acta de Asamblea General, siendo lo más importante su envío al Registro Público de Comercio para su protocolización.

Como se puede apreciar, en la Argentina en vez del Registro Público de Comercio es la Inspección General de Justicia la que recibe dicha información.

## 4) Resoluciones de la Asamblea General

He aquí otra diferencia fundamental: cualquier resolución de la Asamblea General tiene que ser elevada a escritura pública para su validez. El art. 124 de la reforma alemana, al igual que la ley vigente, establece que las resolucioe

nes tienen que ser labradas por ante juez o escribano - los que deben firmarlas - y protocolizadas en el Registro Público de Comercio. La ley argentina no conoce ninguna obligación de elevar a escritura pública las resoluciones de Asamblea General, ni la de protocolizarlas en el Registro Público de Comercio, excepción hecha de los aumentos y reducciones de capital.

#### 5) Derecho de información de los accionistas

La legislación alemana lo trata más extensamente que la argentina. El art. 125 de la reforma se ocupa del derecho del accionista de requerir informes al Directorio, sus alcances y los casos específicos en los que el Directorio puede denegar la información solicitada. (ver pág. 27). El art. 126 se refiere a la decisión judicial a que tiene derecho el accionista en el caso de negarse el Directorio a la información solicitada, estableciendo un juicio sumario, rápido y barato (ver pág. 30).

El Código de Comercio Argentino es más elástico. Las disposiciones que se relacionan con el derecho de información son concebidas en términos más amplios. El art. 284, según el cual la sociedad no puede negar a los socios el derecho de examinar los libros, correspondencia y demás documentos que comprueben el estado de la administración social, se circunscribe a la inspección de libros, mientras que el art. 229 es de aplicación indirecta, ya que ahí es el mandatario el que tiene que poner en noticia del mandante los hechos que sean de tal naturaleza que puedan influir para revocar el mandato.

Demás está decir que la ley argentina no prevé un

trámite especial para dilucidar este derecho ante la justicia ordinaria.

6) Votación

Es quizás la diferencia más importante entre ambas legislaciones que en Alemania no existe limitación alguna en cuanto al derecho de utilizar el total de votos a que dan lugar las acciones. Solamente los estatutos pueden disponer el voto calificado por fijación de montos máximos, de escalas o considerando como un todo las acciones de un accionista y las que terceros tengan por cuenta de éste o que pertenezcan a empresas dominadas por el mismo (art. 128 de la reforma).

El Código de Comercio Argentino establece una doble defensa de la minoría en las Asambleas Generales. El art. 350 dice: "Ningún accionista, cualquiera que sea el número de sus acciones, podrá representar más del décimo de los votos conferidos por todas las acciones emitidas, ni más de dos décimos de los votos presentes en la Asamblea".

Veamos un caso práctico: Sea una sociedad anónima con un capital suscrito e integrado de m\$n 5.000.000, dividida en acciones de m\$n 1.000 cada una y representada en la Asamblea General por los siguientes grupos:

|                 |              |                |             |
|-----------------|--------------|----------------|-------------|
| <u>Grupo 1:</u> | Accionista A | m\$n 2.000.000 | 2.000 votos |
| <u>Grupo 2:</u> | Accionista B | m\$n 300.000   | 300 votos   |
|                 | Accionista C | m\$n 300.000   | 300 votos   |
|                 | Accionista D | m\$n 300.000   | 300 votos   |
| <u>Grupo 3:</u> | Accionista E | m\$n 500.000   | 500 votos   |
|                 | Accionista F | m\$n 500.000   | 500 votos   |
|                 |              | m\$n 3.900.000 | 3.900 votos |

En Alemania, la votación se lleva a cabo de acuerdo al número de votos arriba mencionado.

En la Argentina, dichos votos se computan de la siguiente manera:

1a. Limitación: 10% sobre el total de votos (5.000) = 500 votos

2a. Limitación: 20% sobre el total de votos presentes  
(3.900) = 780 votos

Por consiguiente, el accionista A no puede utilizar totalmente sus votos, haciéndolo solamente por 500 votos.

Los accionistas B, C y D tienen el derecho de representar el 100% de las acciones de su pertenencia, o sea 300 votos cada uno o 900 por grupo.

Igualmente, los accionistas E y F utilizan el derecho al voto en forma total, o sea 500 votos cada uno o 1.000 por grupo.

Lo que en Alemania constituiría una mayoría del 51%, en la Argentina vendría a representar una minoría del 12%.

Es de hacer notar que la reforma alemana exige la integración total de las acciones para que las mismas confieran el derecho de participar en las votaciones. Los estatutos pueden determinar, sin embargo, que el derecho al voto que tiene cada acción puede comenzar con una integración parcial (art. 128 de la reforma).

En la Argentina, sólo basta el hecho que las acciones se hallen suscriptas para que sus titulares puedan concurrir y votar, pero al igual que en la legislación alemana, los estatutos pueden fijar proporciones, estableciendo el voto por fracciones.

7) Representación de los accionistas

La reforma alemana ha reglamentado en forma muy severa la votación por intermedio de mandatarios, en especial -- por los bancos. Para asegurar una efectiva intervención del accionista, se ha ideado un modelo de carta-poder, el que simplifica la tarea de impartir las instrucciones. El accionista puede cruzar los casilleros previstos para que el banco se atenga estrictamente a sus ordenes, o puede optar por firmar únicamente la carta, en cuyo caso acepta las instrucciones propuestas por el banco. Queda así salvada la exigencia del art. 129, según la cual el banco siempre actúa en base a una instrucción expresa del accionista.

A continuación transcribimos la traducción de la carta-poder prevista en la legislación alemana:

Modelo

Señores

.....

(Nombre del destinatario (banco))

Ref: Depósito N° .....

Nombre del mandante (cliente).....

PODER

Autorizo a .....  
(nombre del apoderado)

con carácter revocable, a ejercer el derecho al voto respecto  
a mis acciones en la Asamblea General de .....  
(nombre de la sociedad)

el día .....  
(fecha de la Asamblea General)

No - (1) se puede delegar el poder en personas que no sean em-  
pleados del apoderado.

INSTRUCCIONES PARA EL EJERCICIO DEL DERECHO AL VOTO

Para ejercer el derecho al voto con respecto a los siguientes  
puntos del orden del día, imparto las siguientes instrucciones:

| Punto del Or-<br>den del Día | Propuesta de<br>la Adminis-<br>tración<br>(2) | Contrapropues-<br>tas de accio-<br>nistas<br>(3) | Voto en<br>Blancos<br>(4) | Instrucción<br>Especial |
|------------------------------|---|--|---------------------------|-------------------------|
| 1                            | _____   | _____  | _____                     |                         |
| 2                            | _____   | _____  | _____                     |                         |
| 3                            | _____   | _____  | _____                     |                         |

En cuanto no he impartido otra instrucción, al derog

- (1) Táchese lo que no corresponda.
- (2) Cruzar las casillas debajo de este título significa autori-  
sación para votar conforme a la propuesta de la Administra-  
ción.
- (3) Cruzar las casillas debajo de este título significa autori-  
sación para votar conforme a la propuesta presentada por un  
accionista. Si varios accionistas han interpuesto oposición,  
en la casilla respectiva tiene que mencionarse el nombre del  
accionista, en cuyo favor tiene que ser votado.
- (4) Cruzar las casillas debajo de este título significa autori-  
sación a la no emisión del voto.

cho al voto ha de ser ejercido en la manera como Ud. me lo ha propuesto.

El apoderado está autorizado a divergir de mis instrucciones cuando --según las circunstancias-- estaría conforme en autorizar la divergión, conociendo las causas.

.....  
(Fecha) .....  
(Firma)

8) Acciones de voto múltiple

En Alemania, la reforma prohíbe terminantemente las acciones de voto múltiple (art. 12). La ley de 1937 las permite en forma restringida, con aprobación ministerial, para evitar la infiltración en sociedades familiares y de interés.

Se sostiene en la actualidad que no son necesarias las acciones de voto múltiple, ya que el peligro de una dominación de una empresa por outsiders se puede evitar con normas estatutarias, como por ejemplo, que todas las acciones sean nominativas, sometiéndose su transmisión a la aprobación de la Asamblea o limitándose el derecho de utilización de los votos a topes máximos. Por otro lado, se podría utilizar la facultad de emitir acciones preferidas sin derecho a voto (la reforma alemana limita su emisión hasta el 50% del monto de las otras acciones). Además, la publicidad de la reforma evita una dominación secreta y paulatina.

La legislación argentina reconoce la existencia de acciones que confieren más de un voto. En sí no se limita el número de votos otorgables a cada acción, pero la Comisión de Valores limita esa pluralidad a un máximo de 5 por 1 para las

acciones que cotizan en Bolsa, exigiendo que junto al voto privilegiado no se conceda ventaja patrimonial.

9. Audidores de Balance y Auditores ad-hoc

En el sistema alemán, la Asamblea General cuenta con una fiscalización sumamente seria de la Administración por parte de los auditores de balance que ella misma designa y que constituye toda una garantía en su especialidad. La revisión del balance debe tener lugar previamente a la presentación del balance al Consejo de Vigilancia y si no se lleva a cabo, el balance se reputa nulo (art. 150').

Las disposiciones sobre nombramiento de los auditores de balance, quienes pueden serlo, sus responsabilidades y sus derechos son idénticas a las disposiciones sobre auditores ad-hoc, las que figuran explicadas en las páginas 36 a 41.

El Código de Comercio Argentino no conoce la revisión del balance general por parte de auditores independientes. Según el art. 361, los Directores presentarán a los síndicos el balance general, cuenta de ganancias y pérdidas, la memoria y la propuesta de dividendo.

El Síndico revisa los documentos y redacta su informe; estos elementos son puestos a disposición de la Asamblea por parte del Directorio (art. 362), teniendo la Asamblea la última palabra en todos los alcances del balance general (art. 347').

La Inspección de Justicia, a partir del 11 de febrero de 1945, exige que los Balances a presentar a la misma, sean certificados por un Contador Público, de acuerdo al inciso d)

del art. 13 del Decreto 5.103/45. Con ello, se salva la omisión al respecto por parte del Código de Comercio, si bien en muchos casos, el Contador certificante sigue siendo el propio Síndico, no existiendo como en Alemania la diferenciación entre Consejo de Vigilancia y auditores de balance.

Los auditores ad-hoc se conocen en la legislación alemana desde el año 1884. A pesar de ello, se hizo muy poco uso de la facultad de nombrarlos y en los últimos 10 años sólo se sustanciaron los siguientes casos: Phrix Werke AG, Hansa Mühle AG e Ilse Bergbau AG. Hay que reconocer, sin embargo, que la justicia no dió lugar a una serie de pedidos.

Siguiendo el criterio general de robustecer los derechos de la minoría, la reforma alemana mejora las facultades para nombrar auditores ad-hoc como sigue: Para investigar aspectos de la fundación y conducción de los negocios, así como aumentos y reducciones de capital, se permite ya a una minoría que reúna DM 2.000.000 a nombrar dichos auditores, quedando firme la intervención cuando lo exija el 10% del capital. Se extiende la facultad de investigar los actos en cuestión hasta cinco años y se incluye en la investigación a los miembros del Directorio y del Consejo de Vigilancia ya retirados. El informe de los auditores ad-hoc tiene que ser presentado al Directorio y protocolizado en el Registro Público de Comercio, por lo que su publicidad es total.

### OBSERVACIONES FINALES

Difícilmente una reforma de la legislación alemana sobre sociedades anónimas haya estado tan exenta de apremios de tiempo como la actual. Dejando de lado las iniciativas privadas anteriores de 1958, la reforma propiamente dicha ha transcurrido de la siguiente manera:

En octubre de 1958, el Bundestag aprueba el anteproyecto (Referentenentwurf), destinado a ser discutido por todos los sectores de la opinión pública. El 7 de diciembre de 1960, el Bundestag aprueba el proyecto definitivo de reforma (Regierungsentwurf), ratificándolo después en todas sus partes el 23 de febrero de 1962, quedando así en firme una obra de indudable calidad destinada a producir cambios estructurales en el proceso de concentración de capitales de la economía alemana.

Se pregunta por qué se demora tanto la sanción de esta reforma, cuya necesidad ni se discute y que cuenta con el apoyo del Gobierno, de quien vino precisamente la iniciativa.

En primer lugar, hay que admitir que durante el período inicial del proyecto, se produjo un cambio de gobierno en la República Federal Alemana que envió todo lo actuado hasta ese entonces a las comisiones iniciales. Sin embargo, tanto el gobierno del Dr. Inebke a partir de 1959 como el anterior del Dr. Heuss han apoyado a la reforma y lo que es más, el Partido Cristiano Democrático y el Socialista se han expresado ambos en favor de la misma.

También se puede argumentar que la ley de acciones

de 1937 todavía hoy sigue perfectamente con su cometido y que conviene no apurar una reforma de trascendencia fundamental. De acuerdo a las últimas informaciones periódicas, se presume que el Parlamento Alemán tratará definitivamente la reforma en otoño de 1965.

Pero el verdadero motivo de la demora lo constituye la oposición de los grandes empresarios alemanes a una probable idea de democratizar la tenencia de las acciones, en detrimento de la concentración de capitales en pocas manos.

Para comprender mejor la particular estructura que ofrece la economía alemana actual en tal sentido, hay que observar lo siguiente:

En sumamente bajo el número de sociedades anónimas en Alemania. Al 31/12/59 existían en la República Federal Alemana 2.646 sociedades anónimas y 25 sociedades en comandita por acciones (Dirección Federal de Estadísticas). En Estados Unidos, un informe al Congreso ha computado 698.000 sociedades anónimas en 1958 y en la Argentina, el censo extraordinario de sociedades anónimas para el año 1959 ha arrojado alrededor de 10.000. Lo que más llama la atención, es que el número de sociedades anónimas en Alemania sigue declinando año tras año. Es interesante ver la evolución del número de sociedades anónimas através del tiempo:

| Año | 1871 | 203   | societas anónimas |
|-----|------|-------|-------------------|
| "   | 1873 | 843   | " "               |
| "   | 1896 | 3.712 | " "               |
| "   | 1913 | 5.486 | " "               |

| AÑO 1924 | 17.074 sociedades anónimas |   |   |
|----------|----------------------------|---|---|
| " 1938   | 5.509                      | " | " |
| " 1941   | 2.686                      | " | " |
| " 1959   | 2.646                      | " | " |
| " 1961   | 2.355                      | " | " |

La multiplicación de la cantidad de sociedades anónimas en 1873 se debe a la abolición de la concepción estatal previa, conforme a la ley de 1870 y el número máximo de 17.074 en 1924 a constituciones poco sólidas durante la época de la inflación, durante el gobierno de Hitler se apoyó la iniciativa de volver a la responsabilidad individual, con lo que se perseguía la moralización de la economía alemana. Muchas sociedades anónimas se convirtieron en aquel entonces en otras formas de sociedades. En las cifras posteriores a la Segunda Guerra Mundial hay que tener en cuenta que sólo se refieren a la República Federal Alemana que geográficamente viene a representar menos de la mitad de la Alemania antes de la guerra.

Evidentemente tampoco el número máximo de sociedades anónimas en Alemania - 17.074 en 1924 - puede considerarse normal a los efectos de sostener una comparación en el campo internacional. Si bien es un poco exagerado, merece destacarse que la Argentina ya cuenta en 1963 con cerca de 17.000 sociedades anónimas, de las cuales unas 12.000 sólo en la Capital Federal ("El Asozonista"). Puede pensarse, junto con Schmalenbach, que los alemanes no han sabido utilizar la institución tan eficaz de la sociedad anónima en la forma que habléase sido de desear.

No quiere decir, sin embargo, que el número cada vez

menor de sociedades anónimas en Alemania signifique una disminución de su importancia. Como el mismo no revela la dimensión de los capitales comprometidos, vemos sus montos en el siguiente párrafo:

Mientras que en 1913, en vísperas de la Primera Guerra Mundial, las 5.486 sociedades anónimas representaban un capital nominal de 17.4 mil millones de marcos, las 2.355 sociedades anónimas existentes en 1961 representan uno de 34.2 mil millones de DM. Comparativamente, las 38.818 sociedades de responsabilidad limitada representan en 1961 un capital de 16.7 mil millones de DM. A simple vista estas cifras ya demuestran una extraordinaria concentración de capitales, pero hay que hacer la salvedad que no pueden tomarse en forma absoluta, debido a que influye cierto coeficiente de desvalorización de la moneda. Asimismo, las estadísticas oficiales consideran a las sociedades anónimas desde el punto de vista jurídico como independientes, por lo que habría que sustraerse el capital común en las empresas vinculadas, para evitar duplicaciones y llegar al punto de vista económico.

Vemos ahora la distribución a grandes rasgos de dicho capital accionario. La Dirección Federal de Estadística - confeccionó un estado basado en las sociedades anónimas existentes en 1958, es decir, 2.734 sociedades con un capital nominal de 27 mil millones de DM. Podríamos resumir el resultado obtenido como sigue:

**1. Tenencia permanente de acciones en propias manos:**

|                         |                             |
|-------------------------|-----------------------------|
| a) Empresas estatales   | 13 %                        |
| b) Empresas extranjeras | 11.1 %                      |
| c) Empresas varias      | <u>16.3 %</u>               |
|                         | 40.4 % (11 mil millones DM) |

**2. Tenencia permanente de acciones en manos de terceros:**

|  |                            |
|--|----------------------------|
| a) Empresas vinculadas en manos de sociedades anónimas | 28 % (7.6 mil millones DM) |
|--|----------------------------|

**3. Tenencia dispersa**

|  |                              |
|--|------------------------------|
| a) Empresas vinculadas en manos de accionistas mayoritarios o sociedades que no sean soc. anónimas | 10.8 %                       |
| b) Empresas con capital accionario ampliamente distribuido   | <u>20.8 %</u>                |
|  | 31.6 % (8.6 mil millones DM) |

El cuadro precedente demuestra que sólo las sociedades anónimas enumeradas en el punto 3° b) - 20.8 % del capital nominal total responden a la idea clásica de la sociedad anónima. Este porcentaje está formado por 25 sociedades, entre las cuales se pueden mencionar las sucesoras de IG-Farben, Mannesmann y otras empresas de la industria del hierro, como así también los grandes Bancos.

El resto de las sociedades anónimas está en manos

más o menos firmes, significando aquí la tenencia de acciones no una inversión tendiente a producir un lucro sino un medio de dominación.

El control de un 15 a 20% de las acciones ya puede ser decisivo para evitar una modificación de estatutos, cuando las demás acciones se hallen dispersadas y uno del orden del 40% es por lo general suficiente para designar al Consejo de Vigilancia, con lo cual se adquiere influencia decisiva en la sociedad. Si la sociedad, a su vez, tiene idéntica o mayor participación en otra, la influencia de la primera se extiende sobre esta última y así sucesivamente.

A título ilustrativo podemos afirmar que el número de accionistas en Alemania, incluidos los de los fondos de inversión, oscila alrededor de 600.000, de acuerdo a estadísticas bancarias de 1960. La reforma de la ley de acciones fomenta la sociedad anónima con gran número de accionistas, pero en la actualidad, ese tipo de sociedad anónima constituye la excepción en Alemania, siendo lo más frecuente la sociedad anónima dominada por uno o pocos accionistas mayoritarios. El caso Volkswagenwerk, cuyo traspaso parcial de manos estatales a manos privadas en 1960 significa el experimento práctico más importante de la reforma actual, puede considerarse una excepción con sus 1.5 millones de accionistas de características muy especiales. El número exacto de accionistas en Estados Unidos es difícil de obtener. Gibson estimó 8.6 millones para 1958 y Rosenstiel 12.5 millones para 1959, basándose este último en informaciones de la Bolsa de Nueva York. Dos compañías, la General Motors y la Standard Oil de New Jersey, ya tienen más ag

cionistas cada una que el total de 600.000 en Alemania, mientras que la American Telephone & Telegraph triplicaba esta cifra. ¡Qué camino largo tendrá que recorrer Alemania para llegar a una amplia distribución del capital accionario! Si en Alemania de cada 100 habitantes uno es accionista, la relación en Estados Unidos es aproximadamente de 16 a 1.

Lo más alarmante en Alemania es que la acción ha dejado de ser el instrumento clásico de financiación. Siempre se ha considerado a la sociedad anónima como receptáculo de capitales, cuya importancia guardaba relación directa con el florecimiento de la economía. Pero en Alemania se produjo justamente lo contrario. A pesar del "milagro alemán" a partir de 1950, no hubo reactivación de las nuevas emisiones de acciones. La constitución de nuevas sociedades anónimas, bien pocas por cierto, no estaba orientada al mercado de capitales, teniendo como fundadores a otras sociedades anónimas en su gran mayoría. Puede afirmarse que sólo una empresa - Frisia AG. de Emden - ha utilizado la suscripción pública.

A qué se debe este fenómeno? La respuesta es: a la autofinanciación de las empresas. La Dirección Federal de Estadísticas estimó que las nuevas inversiones de bienes de capital en 1.248 sociedades anónimas industriales durante el año 1958 - 7.9 mil millones de DM- fueron autofinanciadas en el 74 %, 17 % fueron producto de créditos a largo plazo y sólo el 9% restante se debió a la emisión de nuevas acciones. La autofinanciación referida se llevó a cabo mediante amortizaciones, tanto ordinarias como extraordinarias.

Tomando en cuenta no sólo las sociedades anónimas

industriales, sino al total, el cuadro es mucho más sombrío. Veremos solamente la relación entre emisión de acciones y financiación de terceros, dejando de lado la autofinanciación por amortizaciones. Según estadísticas publicadas por el Bundesbank (Banco Federal Alemán), se puede llegar a las siguientes conclusiones:

Utilización del mercado financiero (millones de DM)

| <u>Año</u> | <u>Emisión de acciones</u> | <u>Emisión de obligaciones a largo plazo</u> | <u>Relación</u> |
|------------|----------------------------|--|-----------------|
| 1955       | 1.555                      | 3.681  | 1:2.37          |
| 1956       | 1.838                      | 2.564  | 1:1.39          |
| 1957       | 1.632                      | 4.204  | 1:2.58          |
| 1958       | 1.140                      | 8.127  | 1:7.13          |
| 1° Sem. 59 | 390                        | 5.788  | 1:14.84         |

El número bajo de sociedades anónimas en Alemania, la alta concentración del poder económico, la autofinanciación abierta y aquella por medio de reservas ocultas explican la intervención del legislador mediante una reforma sustancial.

Veamos como se ha consagrado la codeterminación en la práctica. Como se trata de una institución completamente desconocida en la Argentina, trataremos este tema con cierto detallismo, aunque la reforma de la ley de acciones no lo modifica en absoluto, aceptando las leyes vigentes. En primer lugar, es necesario destacar la escasa o casi inexistente bibliografía sobre la aplicación de las leyes de codeterminación. - Una encuesta sobre la práctica de la Ley de Consejos de Personal de Empresas de 1920, llevada a cabo por el Gobierno del -

Reich en 1925, estudió el problema desde el punto de vista personal y técnico. Con respecto al primero, se consideraban las relaciones personales entre las dos clases de miembros de los Consejos de Vigilancia de las sociedades anónimas como excelentes, tratándose siempre de mantener dichas relaciones lo más libres de roce posible.

Tal cosa no sucedió en el aspecto técnico, donde hubo muchas objeciones. Se pueden citar las siguientes: Intervención casi nula en los debates. Los representantes del personal sólo se mostraban interesados en algunas cuestiones de tipo social, lo que en aquella época no tenía nada que ver con los problemas específicos de los Consejos de Vigilancia. Otro problema era el de la formación de comisiones en dichos consejos. Muchas cuestiones, en especial, las remuneraciones de los directores, no se discutían más en forma conjunta, prefiriéndose crear comisiones encargadas a dilucidarlas a espaldas de los representantes del personal, colocándolos ante hechos consumados y negándoles o dificultándoles el acceso a las fuentes de información.

Sin embargo, tanto ayer como hoy no se pueden generalizar los resultados obtenidos por encuestas o por muestras más o menos representativas. En la Ley de Organización de Empresas de 1952 se han aprovechado algunas observaciones de la ley del año 1920.

Dejando de lado las buenas relaciones personales ya que no tienen tanta importancia y se pueden deber tanto a mentalidades calculadoras, a reglas de etiqueta no comprometedoras o a una cooperación real, la especialización técnica de los re

presentantes obreros y empleados es la que más expuesta a la crítica está. En 1925, los representantes del capital criticaban aparte de la carencia de aptitudes, el interés excesivo en los problemas de tipo social de los representantes del trabajo. Estos últimos reconocían su preparación deficiente en las cuestiones económico-financieras de las empresas y culpaban a la otra parte de llegar a soluciones de problemas importantes sin su intervención.

En la época actual se ha producido un cambio estructural: Los miembros del personal en los Consejos de Vigilancia no son más simples delegados de los Consejos de Personal de las empresas como antes de 1933, sino que son elegidos por todo el personal, con poca intervención de terceros ajenos a la empresa. En una encuesta empresaria sobre la Ley de Organización de Empresas de 1952, se han obtenido los siguientes datos: basados en un muestreo de 1.233 sociedades sometidas a dicha ley:

|                                      |                                   |
|--------------------------------------|-----------------------------------|
| 949 sociedades anónimas              | con más de 10 empleados y obreros |
| 48 soc. anónimas familiares          | " " " 500 " " "                   |
| 202 soc. de responsabilidad limitada | " " " 500 " " "                   |
| 6 sociedades del derecho minero      | " " " 500 " " "                   |
| 14 sociedades anónimas               | con menos de 10 " " "             |
| 7 sociedades anónimas familiares     | " " " 500 " " "                   |
| <u>7</u> sociedades de resp. lim.    | " " " 500 " " "                   |
| 1.233 sociedades en total            |                                   |

De dichas 1.233 sociedades tienen:

|      |                             |             |           |                |
|------|-----------------------------|-------------|-----------|----------------|
| 18 % | un Consejo de Vigilancia de | 3 miembros, | por tanto | 1 del personal |
| 63 % | " " " "                     | " 6 " "     | " " "     | 2 "            |
| 13 % | " " " "                     | " 9 " "     | " " "     | 3 "            |
| 4 %  | " " " "                     | " 12 " "    | " " "     | 4 "            |
| 2 %  | " " " "                     | " 15 y más  | " " "     | 5 y más        |

Según lo establecido en la Ley de Organización de Empresas de 1952, los dos primeros representantes del personal tienen que pertenecer a la empresa correspondiente, pudiendo los restantes miembros ser extraños a la misma. El cuadro precedente nos demuestra que el 81% de las sociedades en cuestión han elegido únicamente a representantes de su propio personal, de las demás, también una gran parte correspondía al personal de las empresas y solamente en casos muy contados, se han elegido a personas extrañas como terceros o cuartos representantes del personal.

La encuesta llevada a cabo por la Confederación Sindical Alemana llegaba a resultados aún más concretos: Del apenas 20% de empresas con Consejos de Vigilancia de tres o más representantes del personal, sólo un 17 % del porcentaje anterior (o sea 3.4% del total) han elegido a representantes ajenos a las empresas. Hay que hacer notar que dicha Confederación Sindical computó a 900 sociedades, mientras que la parte empresaria llegó a 1.233, siendo muy probable que las empresas débilmente organizadas desde el punto de vista sindical, no se hallaban comprendidas en la encuesta sindical.

El hecho que los representantes del personal parte-

nescan a la empresa y no sean extraños, es probablemente la causa de que las direcciones de empresas se preocupen por una mayor especialización de los representantes del personal. También es importante la labor cumplida por los sindicatos, pero hasta el momento solamente una proporción pequeña de representantes del personal ha podido tomar parte en los cursos y se presume que no sea por falta de oportunidad.

En las empresas con Consejos de Vigilancia de más de tres representantes del personal (menos del 20% de las empresas computadas), estos ya vienen con una preparación acorde a las exigencias y los sindicatos están muy interesados en su capacitación posterior. La gestión de representantes del personal ajenos a las empresas adquiere aquí su importancia máxima. Se puede sacar la conclusión que la carencia de condiciones por parte del personal no es más un problema como lo fue en 1925, ya que ahora se trata de capacitar al mismo por todos los medios. No se ha cambiado la posición de los representantes del personal en cuanto a los problemas de tipo social, pero sí en cuanto a la formación de comisiones tan frecuentes en la década de 1920 a 1930. Se advierte una mayor compenetración de los representantes del personal con el acente en los problemas de tipo social.

En lo que antecede, solamente se trata a las empresas sujetas a la Ley de Organización de Empresas de 1952, donde un tercio de los miembros del Consejo de Vigilancia debe pertenecer a los representantes del personal.

Los sindicatos aun hoy insisten en la composición paritaria de los Consejos de Vigilancia, tal como lo estable-

ce la Ley de Codeterminación de 1951 y su complementaria de 1956 para las empresas del hierro, del acero y del carbón.

Se abre el interrogante si la influencia de la parte trabajadora en los Consejos de Vigilancia es realmente de tan poca importancia, a juzgar por su inferioridad numérica. Aparte de la influencia que depende de la personalidad de cada miembro, podemos afirmar que con la envergadura de la empresa, con la cantidad de miembros de su Consejo de Vigilancia y con la distribución del capital accionario, aumenta la influencia de los representantes del personal, oscilando entre caducidad casi total en los Consejos de Vigilancia de tres miembros de empresas pequeñas cuyos destinos son decididos por pocos accionistas e influencia decisiva en las grandes empresas vinculadas, donde los representantes del personal forman grupos homogéneos que pueden gravitar en las deliberaciones cuando los representantes del capital se hallen divididos.

La experiencia no demuestra ni un fracaso del sistema actual ni la ventaja de una representación paritaria. La falta de manifestaciones negativas en las relaciones entre los miembros del Consejo de Vigilancia, hace suponer que no sea necesaria la representación paritaria. Quizá prevalece la opinión que no compensa un éxito logrado con ayuda de los juzgados, la pérdida de confianza entre el Consejo de Vigilancia y el Directorio, como también puede argumentarse que los representantes del capital en muchas ocasiones han preferido no hacer uso de su mayoría numérica para evitar ulterioridades con los sindicatos y otros grupos de presión, por lo que las relaciones actuales no reflejan fielmente la realidad.

La idiosincrasia del empleado y obrero alemán de identificarse con las empresas en las que actúan, hace que a veces capital y trabajo forman verdaderos frentes comunes perjudiciales a la comunidad. Un ejemplo de esto lo dieron las empresas del carbón y afines -sujetas a la Ley de Codeterminación de 1951 y su complementaria de 1956, con Consejos de Vigilancia paritarios- al aumentarse los precios del carbón debido a aumentos de salarios a fines de 1957, a pesar de que había una superproducción imposible de colocar y que hubiera justificado mas bien una reducción en los precios. Los representantes del personal apoyaron a los representantes del capital que defendían los intereses de dichas empresas por encima de los de la comunidad.

No cabe duda que la reforma de la ley de acciones está orientada a la gran empresa industrial. Pero justamente aquí su aplicación práctica puede encontrar algunos problemas. Hemos mencionado al Volkswagenwerk como precursor de los ideales enunciados en la reforma, aunque actualmente se rige por una ley especial. Una Asamblea General de 7.000 accionistas - (junio 61) o una de 2.000 (junio 62), aparte de los representantes legales de accionistas, es otra cosa que Asambleas de dimensiones normales. Uno de los problemas lo constituye la lista de los participantes con todos los requisitos de las Asambleas, que tiene que ser protocolizada (ver pág. 27 y 137). Se ha calculado que el cumplimiento de esta formalidad requiere el trabajo de 20 empleados trabajando 7 meses 8 horas por día (en base a la la. Asamblea General del Volkswagenwerk en 1961), antes de que el escribano o juez puedan firmarla. La vo

tación misma ofrece dificultades y es necesario que la técnica moderna sea aceptada en estos casos, donde las simples máquinas sumadoras no dan abasto, a pesar de todas clases de simplificaciones (preparación previa de listas por los bancos y demás representantes de acciones, cómputo de votos positivos por deducción del total de los negativos, control estricto de entrada). Para ahorrar tiempo, en muchos casos sería aconsejable la utilización de fichas perforadas. Otro problema está dado por el costo que demanda la notificación de alguna oposición en el tiempo fijado (ver pág. 25). Los bancos depositarios de acciones no pueden dirigirse a cada accionista en particular, ya -- que demandaría gastos que suman millones de DM, como en el caso de esta empresa. Tampoco el tiempo sería suficiente para -- que el accionista pueda impartir sus instrucciones al respecto. Se descuenta que aquí debería bastar una notificación por medio de la prensa. El transcurso de la Asamblea, el uso de la palabra por parte de distintos oradores, cierre de debates, intervención de opositores profesionales con miras de extorsionar a las Administraciones, etc., todo esto hay que tratarlo del punto de vista de la psicología de las grandes masas, para asegurar una discusión objetiva y relacionada con el orden del día.

En cuanto a una comparación del sistema alemán con el argentino, es muy difícil llegar a conclusiones concretas. Vemos que tanto el sistema alemán como el sistema latino al -- que pertenece el argentino han conservado hasta hoy sus particularidades. El Congreso Internacional para la creación de una Sociedad Comercial de tipo Europeo, celebrado en París del 16 al 18 de junio de 1960 con la participación de jurisconsultos

y empresarios de renombre, es un ejemplo clásico de ello. Mencionaremos solamente las divergencias de la segunda comisión encargada de estudiar la dirección y fiscalización de la sociedad anónima europea, que en realidad vendría a constituir el ideal para uniformar el derecho sobre sociedades anónimas entre los países signatarios del tratado de Roma del 25 de marzo de 1957 sobre la creación del Mercado Común Europeo. En efecto, se dificulta la coordinación porque en el sistema alemán, las funciones del Directorio y las del Consejo de Vigilancia están separadas, mientras que en el francés se unen en el Conseil d'Administration, único responsable de la conducción de la empresa y que tiene tres miembros como mínimo y doce como máximo. El Prédirecteur Général tiene dos funciones: una como presidente del Consejo de Administración y otra como representante del órgano, en donde se responsabiliza totalmente. Los directores generales son dependientes del presidente, no son órgano de la empresa y no pueden ser equiparados a los miembros del directorio alemán.

Se discutió la representación de los miembros del Directorio frente a terceros.

El sistema alemán garantiza un grado mayor de seguridad y una pronta ejecución de los negocios ya que fija un poder de representación ilimitado a los miembros del Directorio con respecto a terceros (teoría del órgano). El derecho latino y anglosajón establecen un derecho de representación cuyos alcances son determinados por los estatutos (teoría del mandato). Si un tercero quiere entrar en relaciones con una sociedad anónima latina tiene que asegurarse si el órgano ejecuti-

vo está autorizado a tal acción jurídica o no, tiene que estudiar los estatutos, los poderes y las revocaciones de poderes en toda la historia de la sociedad. Los representantes de la teoría del mandato no quieren separarse de la limitación del poder de actuación del Directorio o Consejo de Administración por parte del objeto social. Creen que el accionista tiene que gozar de más amparo que el tercero y que el órgano ejecutivo puede abusar de la disposición de los bienes de la sociedad -- anónima sin que los accionistas se puedan defender de ello. En el derecho alemán, el tercero goza de más amparo que el accionista, ya que la administración es elegida y controlada en última instancia por los accionistas, mientras que al tercero se le impone tal o cual administración. Se puede afirmar que en una empresa de capitales internacionales - la Empresa Carbonífera del Sarre-Lothringia (Sociedad anónima constituida en - 1958) - la teoría del mandato prevaleció.

Podríase afirmar que el Código de Comercio Argentino es mucho más elástico que la Ley de Acciones Alemana, si bien por razones cronológicas no abarca un campo tan amplio como esta última. Ha sido completado por diversos decretos y leyes que han permitido la adaptación de sus preceptos a las necesidades actuales. Son de importancia singular el decreto del 27 de abril de 1923 de la Inspección de Justicia, el decreto 5.103/45 sobre la intervención del Contador Público en los balances de sociedades anónimas y el decreto 9795/54 sobre la nueva fórmula de balances. Con ello se salvan los preceptos de auditoría que tanta importancia tienen en el derecho alemán, al extremo que ahí los auditores casi constituyen otro órgano de

la sociedad, aparte del Consejo de Vigilancia.

Las características del sistema alemán - Consejo de Vigilancia, representación del Personal en dichos Consejos - son totalmente desconocidos en la legislación comparada latina y por ende argentina. Tampoco se conoce una legislación sobre empresas vinculadas, que viene a constituir toda una primicia de orden mundial en la reforma alemana, con la desventaja, que ahí sólo se consideran a las sociedades anónimas vinculadas y no a las vinculaciones de otro tipo de sociedades que pueden individualmente tener tanta o más importancia.

La ley argentina prevé un control estatal mucho - más amplio en la constitución y disolución de sociedades anónimas que la ley alemana, pero no conoce la elevación a escritura pública de todas las resoluciones de Asamblea General de esta última.

En cuanto a la distribución del capital accionario, la Argentina no dispone de estadísticas oficiales. La función de la sociedad anónima como gran empresa se halla en un proceso de continua evolución, y todavía es prematuro hablar de una concentración de capitales en la magnitud del caso alemán. (Al sólo efecto comparativo diremos que Estados Unidos, con su capital accionario ampliamente distribuido, cuenta con una concentración en las 200 empresas más grandes que bien - puede igualarse a Alemania. Según una investigación del Congreso de EEUU que data de 1940, tres familias - Du Pont, Mellon y Rockefeller - controlaban a 15 de estas 200 empresas, el 40% era dominado por familias y grupos de familias, en for-

ma individual y el resto se hallaban ampliamente distribuidos. El profesor Adelman en 1951 llegó a la siguiente conclusión: el 45% de la capacidad industrial norteamericana - 25% de la mundial - se hallaba en manos de 139 sociedades anónimas, que numéricamente constituyen el 0.005 % de todas las sociedades norteamericanas).

Las cotizaciones juegan un rol importante. En la Argentina, las acciones son baratas, dejando de lado factores de bolsa o inflacionarios, mientras que los alemanes tienen las acciones casi más caras del mundo. El promedio de las acciones más importantes alemanas en 1962 excedía los IM 500.-, o sea 125 dólares por acción, por valores nominales de DM 100. Se puede concluir que una amplia distribución accionaria ha sido dificultada en Alemania por dichas cotizaciones que reconocen su origen en la constitución excesiva de reservas, tanto abiertas como ocultas, y cuya capitalización estaba hace poco sujeta a una fuerte carga impositiva. Pero tanto el alemán como el argentino no tienen la mentalidad del norteamericano en materia de acciones y tampoco conocen la publicidad que caracteriza a éstos.

La reforma alemana de la Ley de Acciones, sin embargo, puede considerarse como un intento de volver a los lineamientos clásicos de la sociedad anónima, con la intervención de la Asamblea General en todos los asuntos que hagan a la sociedad. Constituye, sin duda, dentro de las particularidades que ofrece el sistema alemán, una obra de largo alcance y de interés internacional. Es probable que los grandes proyectos del futuro no puedan ser abordados únicamente con los re-

recursos provenientes de la autofinanciación de las empresas, haciéndose cada vez más imperativo la utilización del mercado de capitales, con lo que aumenta la importancia del accionista, al cual se trata de proteger lo máximo posible.

—○—

B I B L I O G R A F I A

- Alegria, Héctor: Sociedades Anónimas, Buenos Aires 1963.
- Banco Federal Alemán (Deutsche Bundesbank): Estadísticas 1955/  
1959.
- Baumbach-Haack: Ley de Acciones (Aktiengesetz), Munich 1954.
- Bohn, Hans: Ley de Organización de Empresas (Betriebsverfassungsgesetz), Wuppertal 1952.
- Bundestag Alemán: Anteproyecto de Reforma de la Ley de Acciones (Referentenentwurf), Bonn, 1958.  
Proyecto Definitivo de Reforma de la Ley de Acciones (Regierungsentwurf), Bonn 1960.
- Comisión de Encuesta (Enquete-Anschluss): Modificaciones en las formas jurídicas de empresas y holdings, Berlín 1928.
- Confederación de Empresarios Alemanes (Bundesvereinigung der deutschen Arbeitgeberverbände): Informe Anual - Colonia 1957.
- Confederación Sindical Alemana (Deutscher Gewerkschaftsbund): Proyecto de Reforma para la reordenación de la economía alemana, Düsseldorf 1950.
- Código de Comercio Argentino, Editorial Claridad 1954.
- Código de Comercio Alemán, (Deutsches Handelsgesetzbuch): 47a. edición Beck, Munich 1959.
- Dirección Federal de Estadística Alemana (Bundesstatistikamt): Estadísticas 1959.

- Even, Johannes: La Ley de Organización de Empresas sobre la Balanza, Bergisch-Gladbach 1952.
- Fernández, Raymundo L.: Código de Comercio Comentado, Tomo I, Volumen II, Buenos Aires. 1951.
- Flatow-Kahn-Freund: Ley de Consejos de Personal de Empresas, Berlín 1931.
- Flume, Werner: Principios de Codeterminación, Revista Betrieb N° 52/513.
- Goldschmidt, Roberto: La Responsabilidad Civil de los Administradores de la Sociedad Anónima, Buenos Aires 1945
- Klausning, Friedrich: Comentario a la Ley de Acciones de 1937
- Kronstein, Heinrich-Claussen, Carsten Peter: Publicidad y Distribución de Utilidades en el nuevo Derecho de Sociedades Anónimas, Frankfurt 1960.
- Leffson, Ulrich: El Balance en la Reforma de la Ley de Acciones, Wiesbaden 1961.
- Löpfert, H.: Reservas Ocultas, "Die Aktiengesellschaft" Marzo 1963.
- Ley de Codeterminación (die Mitbestimmung): Publicación del Sindicato de Empleados Alemanes, Hamburgo 1960.
- Ley de Organización de Empresas (Betriebsverfassungsgesetz): Colonia 1952.
- Malagarriga, Carlos C.: Código de Comercio Comentado, Buenos Aires 1936.
- Nestmaecker, Ernst J.: Administración, Dominación en los Holdings y Derechos de los Accionistas, 1958.

Monjan: Ley de Organización de Empresas - Colonia 1952.

Netter, Oskar: Teoría de la empresa en sí. Publicación A.  
Pinner, 1932.

Passow, Richard: El Cambio Estructural de la Sociedad Anónima  
a la Luz de la Encuesta Económica 1930.

Platow, Robert: Estadísticas, Hamburgo 1958.

Rathenau, Walter: De las Sociedades Anónimas, una observa-  
ción comercial, 1918.

Rivarola, Mario A.: Sociedades Anónimas, Tomo I 1941, Tomos  
II y III 1942, Buenos Aires.

Satanowsky, Marcos: Estudios de Derecho Comercial 2 Tomos,  
Buenos Aires 1950.

Wagner, Hardy: Experiencias con la Ley de Organización de Em-  
presas - Colonia 1960.

## I N D I C E

|  |          |
|--|----------|
| <b>Introducción</b>  | <b>1</b> |
| <b>Reformas Anteriores</b>                                     |          |
| 1. Las Reformas hasta la 1a. Guerra Mundial                    | 5        |
| 2. Las Reformas desde la 1a. Guerra Mundial hasta 1933         | 6        |
| 3. La Ley de Acciones de 1937                                  | 10       |
| 4. La Reforma de la Ley de Acciones 1958-62                    | 12       |
| <b>La Asamblea General</b>                                     |          |
| 1. Derechos de la Asamblea General                             | 19       |
| 2. Descargo de Responsabilidades                               | 20       |
| 3. Convocatoria de la Asamblea                                 | 21       |
| 4. Plazos para la Convocatoria de la Asamblea                  | 23       |
| 5. Orden del Día   | 23       |
| 6. Interposición de una Oposición                              | 25       |
| 7. Informaciones adicionales                                   | 25       |
| 8. Actas de Asamblea y Derecho de Información                  | 26       |
| 9. Ejercicio del Derecho de Votación                           | 30       |
| 10. Votación por intermedio de Bancos y Comisarios Autorizados | 31       |
| 11. Exclusión del Derecho de Votar                             | 34       |
| 12. Asambleas Especiales                                       | 34       |
| 13. Acciones Privilegiadas sin Derecho a Voto                  | 35       |
| 14. Abolición o Limitación de un Privilegio                    | 36       |
| 15. Nombramiento de Auditores Especiales                       | 36       |
| 16. Quiénes pueden ser Auditores ad-hoc                        | 38       |
| 17. Responsabilidad de los Auditores ad-hoc                    | 39       |

|   |    |
|---|----|
| 18. Derechos de los Auditores ad-hoc  | 39 |
| 19. Costas  | 41 |
| 20. Acciones de Resarcimiento   | 41 |
| El Directorio   | 42 |
| Consejo de Vigilancia   | 50 |
| La Determinación del Balance General y la Distribución de las Utilidades                    | 57 |
| 1. Impugnación del Balance confeccionado por la Administración por parte de los Accionistas | 59 |
| 2. Derecho exclusivo de la Asamblea General para disponer sobre la Creación de Reservas     | 60 |
| 3. Nueva fórmula de Balance General y Cuadro Demostrativo de Ganancias y Pérdidas           | 65 |
| 4. Reservas Ocultas   | 73 |
| La Publicidad   |    |
| 1. La Publicidad en el Balance General con respecto a Reservas Ocultas                      | 80 |
| 2. La Publicidad y los Terceros   | 83 |
| 3. La Publicidad y la Tenencia de Acciones  | 85 |
| La Representación del Personal en los Consejos de Vigilancia de las Sociedades Anónimas     | 87 |
| Antecedentes de las Leyes de Codeterminación  | 87 |
| Aspectos legales generales  | 89 |
| Aspectos especiales relacionados con la Reforma de la Ley de Acciones:                      |    |
| 1. Mantenimiento de la Capacidad Operativa del Consejo de Vigilancia                        | 94 |

|   |     |
|---|-----|
| 2. Publicación por parte del Directorio   | 94  |
| 3. Decisión Judicial  | 96  |
| 4. Constitución del primer Consejo de Vigilancia  | 98  |
| 5. Dimensión del Consejo de Vigilancia  | 99  |
| 6. Nulidad de Resoluciones de la Asamblea General   | 101 |
| 7. Suplentes  | 102 |
| 8. Comisiones dentro del Consejo de Vigilancia  | 103 |
| 9. Obligación de guardar secreto  | 104 |
| <b>Empresas Vinculadas:</b>   | 106 |
| 1. Aspectos de la Dependencia de una Empresa  | 107 |
| 2. Los Contratos de Dominación y Cesión de Utilidades   | 108 |
| 3. Concentración de Capitales en la Ley Vigente   | 109 |
| 4. La Incorporación de la Empresa como Figura Nueva de la Reforma                             | 110 |
| 5. Caso en que la Empresa Dominante no sea Alemana  | 111 |
| 6. Los Contratos entre Empresas según el Art. 281   | 112 |
| 7. La Transformación de las Empresas Vinculadas   | 113 |
| 8. Contratos de Vinculación de Empresas en el Derecho Vigente                                 | 114 |
| <b>Similitudes y Discrepancias entre la Legislación Argentina y la Alemana de la Reforma:</b> |     |

## **El Directorio:**

- |   |     |
|---|-----|
| 1. Elección   | 116 |
| 2. Duración en sus Funciones                                      | 118 |
| 3. Naturaleza Jurídica de las Funciones<br>del Directorio         | 119 |
| 4. Oposición de Intereses entre los Directo-<br>res y la Sociedad | 122 |
| 5. Responsabilidad de los Directores                              | 125 |

## **Consejo de Vigilancia:**

- |                |     |
|----------------|-----|
| 1. Composición | 130 |
| 2. Designación | 131 |
| 3. Plazo       | 133 |
| 4. Funciones   | 134 |

## **Asamblea General:**

- |   |     |
|---|-----|
| 1. Plazo para convocar la Asamblea General                | 135 |
| 2. Lugar de la Asamblea General                           | 137 |
| 3. Listas de Asistencia de Accionistas a<br>las Asambleas | 137 |
| 4. Resoluciones de la Asamblea General                    | 137 |
| 5. Derecho de Información de los Accionistas              | 138 |
| 6. Vetación   | 139 |
| 7. Representación de los Accionistas                      | 141 |
| 8. Acciones de Voto Múltiple                              | 143 |
| 9. Auditores de Balance y Auditores ad-hoc                | 144 |

**Observaciones Finales** 146

**Bibliografía** 166