

## EN TORNO AL DENOMINADO "ANONIMATO DE LAS ACCIONES"

FEDRO MARIO GIRALDÍ

### I. — ALCANCE DE LA EXPRESIÓN

La gran repercusión económica que provocó en los medios vinculados a los negocios mobiliarios la sanción de la ley 16.656, posteriormente modificada por la ley 16.663, hizo de la expresión "anonimato de las acciones" un giro vocal de uso común. La difusión de la frase le otorga un "valor de cambio" que autoriza el título de este trabajo. "Anonimato de las acciones" no tiene significado jurídico, más todavía, la locución es desdichada. No son las acciones sino la sociedad la que es anónima porque no tiene razón social, ni se designa por el nombre de uno o más de sus socios (Cod. Com., art. 314), disposiciones, por otra parte, caídas en desuetudo. Aún cuando las sociedades anónimas tienen un nombre, que les pertenece privativamente y cuya propiedad está amparada por las leyes, continúa siéndoles aplicado este curioso calificativo de "anónimas", que proviene según Malagarriga de la Ordenanza Francesca de 1673.<sup>1</sup>

Las acciones no son ni se las puede denominar anónimas, a menos de que así se quiera llamar a las acciones al portador. Pero, tampoco sería el término apropiado pues la circunstancia de que una acción sea al portador solamente significa una particular forma de transmisión —y consiguiente legitimación de su detentador— y no impide, llegado el caso, la identificación de su titular.

<sup>1</sup> C. C. MALAGARRIGA: "Tratado elemental de derecho comercial", Bs. As. 1963, tomo I, p. 420.

En general las legislaciones modernas parten de la palabra "anónima", cosa que denota la división del capital en acciones. Se las llama sociedades anónimas en Francia, Holanda, España, México, Brasil, Uruguay. Sociedades por acciones en Italia, Alemania (Aktiengesellschaft) Estados Unidos (stock corporation), Inglaterra (company limited by shares).

## II. — LA SOCIEDAD Y LA IDENTIFICACIÓN DEL SOCIO

En la sociedad anónima la persona del socio es indiferente a la caracterización jurídica de la sociedad. Este principio —que se aparta de los tradicionales del contrato de sociedades— se liga con el de la responsabilidad limitada y, en efecto, históricamente se fue desarrollando paralelamente a éste.<sup>2</sup> Pero, sin ciertos casos, el socio tiene la carga de identificarse para poder ejercer los derechos que le acuerda su estado y que están incorporados al título:<sup>3</sup>

a) *En el caso de que una acción nominal o un certificado provisional se convierta en una acción al portador* (Cód. Com., art. 329);

b) *En el caso de que el socio exprese su voluntad invocando su carácter de tal. Sea que actúe frente a la sociedad o a alguno de sus órganos, sea que lo haga integrando la voluntad común, su identificación resulta imprescindible para poder jugar la validez del acto* (Cód. Civ., arts. 52, 54, 55, 897, 900, 1045, etc.);

c) *En el caso de transferencia de la acción cuando no se trate de acciones al portador.*

Es bien conocida la clasificación de las acciones según el régimen de su circulación en nominativas y al portador, subdividiéndose las primeras en nominativas endosables y no endosables. La aparición y difusión de las acciones al portador —admitidas por la generalidad de los sistemas legislativos continentales— es el último paso en el camino que tendió a promover el aporte de capitales en las grandes compañías coloniales.

"La expansión colonial exige grandes capitales dispuestos a correr enormes riesgos, con la esperanza de beneficios fabulosos... La reunión de grandes capitales exige a su vez la posibilidad de que las participaciones sociales circulen, por cuanto una inversión es tanto más fácil cuanto más fácil es, para quien ha invertido, la posibilidad de retirarla".<sup>4</sup>

Esta gran reunión de capitales, cuya reglamentación no podía ser suministrada por las viejas formas societarias, se estructuraron originalmente dentro del derecho público. La teoría de la personalidad jurí-

<sup>2</sup> T. ASCARELLI: "Principios y problemas de las sociedades anónimas"; México 1951, p. 35 y siguientes.

<sup>3</sup> Sin que esto importe pronunciarse en la polémica sobre si la acción es o no un título valor.

<sup>4</sup> T. ASCARELLI: "Introducción al estudio del derecho mercantil"; Barcelona 1944, p. 35.

dica se aplica a la realización de actividades mercantiles, y nace, por voluntad de príncipe, un sujeto de derecho público que ejerce el comercio y cuyo capital es suministrado por particulares.

La participación en estas compañías —la expresión sociedades no puede aún aplicarse— es libre para quien quiera aportar su dinero. El inversor es inscrito en un registro y recibe un documento que así lo acredita. El documento al principio es nominativo, luego se extiende a la orden y a partir del siglo XVIII, se hace común su emisión al portador. Simultáneamente se acepta que su transmisión implique la transferencia de la participación social.

Según la doctrina dominante, la acción es una especie dentro del género título valor. Sería por consiguiente, un título-valor de participación social, incompleto, causal y en serie, al que le serían aplicables las disposiciones generales que sobre títulos valores han dictado algunos estados (México, 1932; Suiza, 1936; Italia, 1942; Honduras, 1950). Es lo que se refiere a títulos-valores al portador, dos son las notas características que aparecen en todas ellas: a) la tradición, considerada como medio idóneo de transmisión de la propiedad; b) una minuciosa preocupación reglamentaria para los casos de robo, extravío, etcétera del documento.

Las acciones al portador están autorizadas en nuestro derecho (Cód. Com., art. 326) si bien no pueden emitirse antes de su completa integración (id., arts. 326 y 327), disposición que mantiene el proyecto de Malagarriga-Azúria (art. 277). Normas similares contienen la ley alemana de 1937,<sup>2</sup> el Código Civil italiano (art. 2355), la ley española de 1951 (art. 34), el Código de Honduras (art. 136), la ley general de sociedades mercantiles de México de 1934 (art. 117), el Código Suizo de las obligaciones (arts. 622 y 689), la ley federal de Canadá de 1944 (arts. 33 y 34), la ley general de sociedades por acciones de Brasil de 1940 (art. 23), el Código de Comercio de Chile, etc., etc. Ya veremos más adelante, como en varios de los países citados, por vía indirecta, se ha llegado a suprimir la posibilidad de existencia de esta clase de títulos.

En los Estados Unidos no se conoce la acción al portador; tampoco tienen difusión en el Reino Unido, no obstante estar autorizadas por la Companies Act de 1948 ("Share warrant to bearer"). Grecia, por la ley de 1950, y Suecia, por la ley de 1944, las prohíben expresamente.

<sup>2</sup> Vigente desde el 1º de octubre de 1937. Para J. von GUERZ "la acción al portador ha sido admitida, a pesar de su "anonimidad" pero económicamente no se puede prescindir de ella" ("Derecho comercial y de la navegación"; "An. As.", 1937, tomo I, p. 460).

d) En el caso de que el socio quiera ejercer los derechos económicos que le confiere su estado.

El principal derecho económico —y prácticamente el único— es el cobro del dividendo. Se considere a la acción un título valor o se estime que sólo es un título impropio —según sea la actitud doctrinaria que se adopte frente al problema de su naturaleza jurídica— la Sociedad paga válidamente cuando lo hace al tenedor legitimado del documento, quien por lo general, sólo presenta un cupón. Sólo excepcionalmente el cupón es nominativo o se exige el título completo. Lo común es que el cupón sea al portador, aun cuando la acción no lo sea y por consiguiente la identidad del socio resulta indiferente para la Sociedad.

Pero no ocurre lo mismo con el Fisco para el que es importante conocer todos los datos posibles del contribuyente para evitar evasiones, aplicar porcentajes progresivos, etc. La falta de interés de la Sociedad en conocer quién cobra el dividendo y por el contrario, la importancia que ello reviste para el Fisco, fijan los verdaderos términos en que ha de debatirse el tan zarandeado problema del "anonimato". Se trata de asegurar el buen cumplimiento de las leyes impositivas o de favorecer la impunidad de sus transgresores.

En la vigilancia del cumplimiento de aquéllas, es donde se debe buscar el móvil de la campaña que contra las acciones al portador se manifiesta con más o menos fuerza en todos los países del mundo en que las Sociedades anónimas están difundidas.

### III.— LA IDENTIFICACIÓN DEL SOCIO EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA MODERNA

El desdibujamiento progresivo de socio-persona física, se acentúa en la medida de que la comunidad se industrializa. En las economías capitalistas altamente desarrolladas el accionista-socio ha perdido toda importancia y se ha visto sustituido por el accionista-inversor, completamente ajeno al gobierno de la empresa. En las grandes corporaciones americanas, los ejecutivos hacen notar, con especial cuidado, de que se sienten responsables no solamente respecto de los accionistas. Lo son también ante el personal de la empresa, sus proveedores, clientes y además, frente al público en general ("public at large").

Como dice el profesor de Harvard, Abram Chayes, refiriéndose a las relaciones entre el derecho y la sociedad anónima moderna: "en la medida que de ésta crece, el accionista es menos y menos el capitalista que arriesga fondos y supervisa la empresa... se convierte en un inversor separado en el tiempo y comprensión... el voto no tiene

razón de ser desde que no está ni informado ni organizado... los ejecutivos se convierten, salvo raras veces, en una automática y auto-perpetuamente oligarquía".<sup>6</sup>

Este hecho del desplazamiento del poder en las grandes sociedades anónimas, unido al fenómeno de la gran concentración capitalista, significa nada más ni nada menos que la superación del clásico concepto de la propiedad privada, uno de cuyos principios fundamentales es el control inmediato y permanente del propietario sobre las cosas que integran su patrimonio.<sup>7</sup>

La sociedad capitalista moderna plantea a juristas y sociólogos una serie de urticantes problemas: ¿quién controla esta poderosa máquina corporativa, de cuya eficacia depende, en los Estados Unidos, prácticamente toda la actividad económica no agropecuaria? ¿Será necesario llegar a dar al Estado una cierta intervención en la selección de ejecutivos de las grandes compañías, como se ha sostenido en ciertos ambientes universitarios? ¿Cuál es la legitimidad del "raider", como se denomina quien trata de capturar el control de una sociedad anónima contra la voluntad de sus ejecutivos?

La respuesta que se ha dado algunas veces al último interrogante demuestra hasta que punto el derecho de voto es relativo. Rostow ha dicho que "al derecho de votar se opone el derecho consuetudinario de las grandes corporaciones de mantener sus ejecutivos hasta que éstos lo decidan"<sup>8</sup> y llega a afirmar que si una corporación de primera importancia, como la de General Motors, por ejemplo, fuera mal administrada, no sería el accionista quien reaccionaría, sino la comunidad en su conjunto a través de sus poderes políticos. La legitimidad de los "raiders" está cuestionada no solamente en doctrina. Hay casos jurisprudenciales concretos que privan de eficacia intentos de controlar una sociedad mediante la adquisición subrepticia de acciones para formar mayoría.

Por supuesto que ni juristas ni economistas ni sociólogos, en los Estados Unidos, pierden su tiempo en discutir si la corporación es o no una institución. "Obviamente que lo es", dice Adolf Berle Jr.;<sup>9</sup> "so-

<sup>6</sup> "The corporation in modern society"; Cambridge, Mass. 1961; A. CHAMBERLAIN: "The modern corporation and the rule of law", p. 39 y 40.

<sup>7</sup> Para JOHN LOCKE este es el verdadero justificativo de la propiedad privada ("An essay concerning the true original extent and end of civil government", cap. V: "on property").

<sup>8</sup> "The corporation...", E. V. ROSTOW: "To whom and for what ends is corporate management responsible?", p. 30.

<sup>9</sup> "The corporation..."; A. A. BERLE, Jr.: "Forward", p. XIV.

mos una nación de asalariados que trabaja para las corporaciones", agrega Edward Mason.<sup>10</sup>

Fácilmente puede percibirse como, en una realidad jurídico-económica semejante, la existencia de acciones al portador carece de toda importancia. Por otra parte, la forma como se realizan los "transfers" en los Estados Unidos, les dan a los títulos una facilidad circulatoria equivalente a la que tendría una acción al portador.

La incursión en el tema de los aspectos modernos que presenta la gran sociedad anónima americana es de gran utilidad para colocar el problema del "anonimato" dentro de sus justos límites. Si se llega a la certeza de que en los Estados Unidos no interesa la identidad del accionista, es necesario dar a esta conclusión y a toda otra que se extraiga de la formidables experiencia que en estos años se está haciendo en aquella nación, la importancia que merece por ocurrir en el país que es el máximo exponente del capitalismo moderno y cuyos habitantes gozan del nivel general de vida más alto de todos los tiempos.<sup>11</sup>

La sociedad contemporánea exige una gran producción de bienes y servicios accesibles al poder de consumo de las masas. La respuesta a esta incitación podrá llegar por medio de la propiedad privada y de la libre empresa o a través de la socialización de los medios de producción y distribución y la planificación estricta de las actividades económicas individuales. Ninguno de los sistemas tiene valor universal, ni por supuesto resultarían ciertos en todo tiempo. Son simples medios,

<sup>10</sup> "The corporation..."; E. E. Mason: "Introduction", p. 1.

<sup>11</sup> Los grandes problemas tecnológicos de esta etapa post-moderna de la civilización occidental, caracterizada por la aparición de una clase trabajadora industrial urbana, hasta el presente han sido únicamente encarados con decisión por la gran sociedad anónima y por las grandes empresas del estado. A. A. BEALE, Jr., en su citado trabajo, dice: "Dos sistemas— y hasta ahora, dos solamente— han emergido como vehículos de las economías industriales modernas: uno es el comunisto socialista soviético... el otro, es la moderna corporación" (op. cit. IX).

El mismo autor, en otra obra, se ocupa de las semejanzas que en algunos aspectos presentan los sistemas económicos actuales de los Estados Unidos y de la Unión Soviética ("Poder sin propiedad"; Bs. As. 1961; cap. V). Se ha dicho, además, que "es un hecho básico que las grandes corporaciones cuando enfrentan similares problemas fundamentales, actúan semejantemente, sean propiedad pública o privada" (C. A. R. CAROLAND: "The future of socialism"; London 1957, p. 480).

Sobre las características de la etapa post-moderna de la civilización occidental: A. J. TOULMIN "Ecosistema de la Historia", Bs. As. 1951, tomo IX, 1ª parte, p. 314.

modos de alcanzar un fin determinado. El éxito será su justificativo y el fracaso, suficiente razón para suplantar el uno por el otro.

Pero si queremos dar a los países occidentales la solución capitalista —que es la que se ajusta a las características espirituales de sus pueblos y la que resulta más idónea para producir a buen precio los bienes y servicios que ellos exigen— esta solución ha de superar ciertos viejos conceptos jurídico-económicos, tal como lo ha hecho el capitalismo moderno en las naciones de gran desarrollo, en especial, en los Estados Unidos, Canadá y Alemania Federal.

Si bien existe una sensible corriente doctrinaria y legislativa tendiente a la protección del accionista individual,<sup>12</sup> lo que en realidad se busca es el amparo jurídico y la seguridad de las inversiones, no el retorno a aquel esquema ya histórico que hacía de la sociedad anónima la analogía de un estado republicano, en el que los accionistas eran el electorado, la asamblea y el directorio, el poder legislativo, y los gerentes y apoderados, el poder ejecutivo. No es esta la idea que anima los diversos proyectos europeos indicados en el buen trabajo de Colombres pues ya existe en Europa general consenso de cuál es el rol que desempeña la gran sociedad anónima en el mundo moderno, y la forma como han de ser manejados sus negocios. Entre nosotros, de tanto en tanto, se insinúan una serie de reformas que con la supresión de los títulos de cinco votos, de las acciones al portador, y otras medidas similares, tratarían de vincular "humanamente" al accionista con la sociedad, en una sentimental palingenesis de conceptos caducos. Es sólo una demostración más —e innecesaria— de la romántica y dañosa inactualidad con que frecuentemente se dirige la cosa pública en la Argentina.

#### IV. — EL PROBLEMA DEL "ANONIMATO" ES EXCLUSIVAMENTE FISCAL

El disfavor que actualmente sufren, en casi todos los países, las acciones al portador se debe exclusivamente a razones de recaudación impositiva. Ya se ha visto como en las naciones desarrolladas, la identidad del accionista ha dejado de interesar a la sociedad. Más aún, la experiencia norteamericana enseña de que cuanto menos ingerencia tenga el accionista en la marcha de los negocios sociales, más importante es la función comunitaria que desempeña la compañía.

Para el Estado el accionista tiene otro valor: el que deriva de su capacidad contributiva. En la legislación comparada, por lo general

<sup>12</sup> Véase el interesante trabajo de G. R. Colombres: "El proyecto alemán para una nueva ley de sociedades por acciones", en "Rev. de J. A.", tomo 1962, II ser. doc., p. 58.

los dividendos son gravados y quien los percibe ha de incluirlos en su declaración individual de renta, sin perjuicio de los impuestos que deba pagar la sociedad anónima en proporción a sus ganancias.

Las escalas son variables. Algunos países conceden mínimos no imponibles, otros distinguen entre rentas provenientes de capitales locales o colocados en el exterior, entre contribuyentes residentes o no residentes, etc.

La ocultación de la identidad favorece la evasión tributaria. Por esta atrevida razón, se ha tratado de impedir o dificultar la emisión de acciones al portador que hacen posible a su titular, sin mayores complicaciones, el disimular la cuantía de sus bienes o de sus ingresos. Es evidente que quien se ampara en el anonimato y no quiere denunciar su patrimonio o sus rentas, consume su refugio fiscal o lo prepara en forma inmediata o mediana. Un buen y honrado contribuyente, que es decir tanto como un buen y honrado ciudadano, no tiene por qué esconder sus bienes.

Hay pues, un movimiento legislativo, que se manifiesta en muchas partes. En Italia, si bien el Código Civil las autoriza (art. 2355), un decreto-ley del 25 de octubre de 1941, inspirado en fines impositivos y de defensa de la moneda, estableció la forma nominativa obligatoria para el futuro.

Algo semejante ocurre en España pues, aun cuando su emisión se permite (Ley General de 1951, art. 34), por decreto del 19-11-1936, ratificado el 14-12-1951 se dispuso la intervención necesaria de ciertos funcionarios en la negociación de los títulos al portador en forma que implica la identificación de sus tenedores. En Francia, por una serie de decretos-leyes del año 1941, se ordenó el depósito obligatorio de las acciones al portador en bancos, provocándose así la declaración de identidad de sus titulares. Este régimen fue derogado en 1949.

En Chile, la prohibición emana de la Superintendencia de Sociedades Anónimas; en Mónaco, desde 1953, es obligatorio el depósito bancario, etc.

Entre nosotros su emisión no tiene más requisito, salvo en algún tipo de sociedades reglamentadas por su objeto, que la de su previa completa integración. Las leyes fiscales han variado a menudo su tratamiento <sup>13</sup>.

<sup>13</sup> Desde la creación del impuesto a los rđitos hasta la sanción de la ley 12.923 (11 de agosto de 1950), los dividendos percibidos por los particulares debían ser incluidos en las declaraciones individuales de rentas. La ley citada estableci3 una tasa fija 6nica a cargo de la sociedad. Los dividendos quedaban exen-



La cuestión de si es o no conveniente el anonimato resulta totalmente circunstancial y dependiente de las condiciones fácticas del momento en que debe tomarse la medida de aceptarlo o prohibirlo. No hay ningún fundamento ético sobre el cual basar su vigencia, pero muchas veces en la vida de los pueblos, otras consideraciones pesan tanto o más. En un momento determinado, la necesidad urgente de capitales puede inducir a un gobierno a prescindir del origen de los mismos. Si la inversión debe ser alentada en toda forma (dando a "inversión" el sentido keynesiano de exceso potencial de recursos totales sobre la capacidad de consumo) ya que de la cantidad de inversión depende el pleno empleo, será esto suficiente justificativo para otorgar un bill de indemnidad a quien detente "capitales negros", porque otra cosa no significa el anonimato impositivo? No es en estas páginas donde debe estar la respuesta. Quien tenga en sus manos el decidir si ha de salvaguardar la moral pública al precio de una crisis económica, será también el que podrá aplicar el viejo adagio: "Aurum non olet".

---

tos de todo impuesto y tampoco había obligación de manifestar la tendencia de acciones en la declaración patrimonial.

Otras medidas conexas, como la supresión del impuesto a las ganancias reventales sobre las utilidades provenientes de la compraventa de acciones y la sustitución del impuesto a la transmisión gratuita por un gravamen fijo anual del 1% sobre el capital, hicieron del régimen argentino uno de los más liberales del mundo.

Esta actitud del Estado con los capitales representados por acciones contrastaba con el intervencionismo estricto que observaba en todos los demás sectores de la economía y permite suponer que el verdadero móvil que lo animaba era el de facilitar otros negocios que los normales de la actividad mercantil.

El decreto-ley 4071/36 modificó, a partir del 1º de enero de 1936, el sistema de la ley 13.825 y estableció un régimen optativo de identificación del accionista en el acto de cobrar el dividendo, recargando el impuesto a aquel que prefiriera no darse a conocer.

Este tratamiento se mantuvo hasta 1962, con algunas variantes introducidas por las leyes 14.789 y 15.271. A partir del 30 de septiembre de ese año, dejó de exigirse nuevamente la individualización del accionista. Así fue establecido por el decreto 8724/62 que fue derogado por la ley 16.656, a su vez modificada por la 16.663.