

LA NATURALEZA JURIDICA DE LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD ANONIMA

MIGUEL PEDRO SASOT

INTRODUCCIÓN

Para analizar la naturaleza de una institución jurídica es necesario, antes que nada, determinar el concepto de dicha institución. Trasladando estas consideraciones al terreno de las acciones de la Sociedad Anónima pareciera, a primera vista, que es fácil la determinación. Existe al respecto un concepto popular uniforme. Pero si nos detenemos un poco, nos encontramos con que el término "acción", tiene varias acepciones.

Manifiesta en este sentido el tratadista español Pompeyo Claret y Martí: "Hoy la palabra acción tiene tres significados: el primero, la parte alícuota del capital social, o sea cada una de las fracciones en que se halla dividido el mismo; el segundo, el derecho que corresponde a esta fracción, o sea el conjunto de derechos y obligaciones que nacen a los socios del contrato social; y el tercero, el título representativo de este derecho, por medio del cual los socios hacen valer sus derechos y los transmiten a los otros".

Podemos aclarar la idea con algún ejemplo. Según la opinión del autor mencionado, la acción puede referirse:

1º) Al título representativo de un conjunto de derechos (cuando se habla de acciones robadas o perdidas).

2º) Al conjunto de derechos representados por el título (cuando se habla de acciones privilegiadas o de voto plural).

3º) A cada una de las partes en que se divide el capital social (cuando el Código de Comercio expresa que "el capital de las Sociedades Anónimas deberá siempre dividirse y representarse por acciones de igual valor").

Es evidente que estos tres significados pueden englobarse en una sola definición, y ello trataremos de hacer al concluir este trabajo. Pero para analizar la naturaleza jurídica tendremos, necesariamente, que referirnos a cada una de sus tres acepciones.

I. LA ACCIÓN COMO DOCUMENTO

Encaadre del problema

En la clasificación de los documentos según su función, se destacan, junto con los probatorios y los constitutivos, los que la moderna doctrina llama "dispositivos", y que son aquellos que no sólo prueban la existencia de una relación jurídica preexistente o constituyen dicha relación jurídica, sino que se hacen imprescindibles para el ejercicio de los derechos nacidos de esa relación. En ellos los titulares del derecho substancial representado no pueden hacerlo valer, ni transmitirlo a otra persona sin la presentación o la transmisión, según el caso, del correspondiente documento.

Dentro de esta clase existe un tipo que reviste singular importancia: el título de crédito. Es necesario advertir, antes de proseguir, que no todos los documentos con función dispositiva pertenecen a esta categoría. Como bien recuerda Fernández, hay "títulos impropios" que, a pesar de poder transmitirse por endoso, no gozan del carácter de autonomía, que, como se sabe, es de la esencia de los títulos de crédito.

Pues bien; suponiendo el conocimiento previo de la forma cómo funciona la acción de la Sociedad Anónima, no creemos que exista dificultad alguna en incluirla dentro de los títulos de función dispositiva. Pero lo que no está tan claro, y en eso se divide la doctrina, es si estamos o no ante un título de crédito.

El problema es sumamente delicado y, como tal, de extraordinaria importancia para la futura orientación de la legislación sobre Sociedades Anónimas.

La acción como título de crédito

Como señala Fernández: "a Vivante le corresponde el mérito de haber sistematizado el estudio de los títulos de crédito, demostrando que poseen caracteres comunes que permiten agruparlos en una categoría única y establecer los principios generales que los rigen y que no se afectan por el hecho de que unos estén concebidos nominativamente y otros a la orden o al portador. Dicho autor (Vivante) define el título de crédito: El documento necesario para ejercer el derecho literal y autónomo enunciado en el mismo".

De la definición de Vivante podemos extraer los caracteres esenciales del título de crédito: necesidad, literalidad y autonomía. Tenemos que agregar, como consecuencia de los mismos, los de unilateralidad e indivisibilidad, ya que se desprenden del carácter de autonomía y necesidad respectivamente. Por ello, para

determinar si procede la inclusión de la acción entre los títulos de crédito, se impone analizar si reúne cada uno de los caracteres enunciados.

Necesidad

La necesidad de los títulos de crédito consiste en que nadie puede ser titular del derecho representado si no es poseedor del documento en el que consta.

Es evidente que la acción reúne este requisito. Todos los derechos del accionista se ejercitan mediante la presentación del título. Incluso el de dividendo, se resuelve en la presentación de una parte de la acción, llamada "cupón", el que puede transmitirse y negociarse, ya que de por sí es un título dispositivo.

Puede ocurrir que una persona deposite sus títulos en un Banco y ejercite ciertos derechos societarios mediante la presentación de la correspondiente boleta de depósito. No creemos que en esta hipótesis se esté alterando el carácter de necesidad de la acción, desde que si bien la tenencia de los títulos es del Banco, la posesión sigue siendo del depositante, dada la distinción que entre ambos conceptos establece nuestro Código Civil en sus artículos 2351 y 2352.

Esto hace que ningún autor se oponga a la atribución de este carácter de necesidad a la acción, pues es de la propia esencia de la Sociedad Anónima el que todos sus actos se realicen de una forma impersonal, lo que se logra con la mera posesión del título emitido.

Podemos, pues, concluir afirmando que la acción es un título necesario para el ejercicio del derecho que representa.

Literalidad

"El derecho del portador" —dice Fernández— "sólo existe en los términos que constan en el título, y no puede ser restringido o ampliado por las constancias de otros documentos ni por las relaciones de derecho extracartulares".

Es en esta característica de los títulos de crédito donde se encuentran los mayores escollos para encuadrar a la acción entre los mismos.

Es necesario recordar, a fin de evitar confusiones, que el hecho de que los títulos de crédito sean literales no implica que no puedan remitirse al contrato que les dió nacimiento. El carácter de "completividad" no es común a todos los títulos. Lo tiene, por ejemplo, el pagaré, que encierra en su redacción todos los derechos de que goza su poseedor. Pero no lo tiene la carta de porte, que debe remitirse al contrato de transporte celebrado y que ha dado origen a su existencia.

Sin embargo, la acción posee características especialísimas. Los derechos "incorporados" al título son susceptibles de varia-

ciones considerables, sin que por ello varíe, en lo más mínimo, el aspecto exterior del título.

En nuestro Derecho al Código de Comercio sólo exige que se deje constancia en el título "de la denominación de la sociedad, y la fecha y lugar de su constitución y publicación", "el monto del capital social y el número de acciones" (artículo 328, incisos 1º y 2º). Esta circunstancia permite que las sucesivas modificaciones estatutarias que delimitan los derechos del accionista no tengan que anotarse en las acciones. Y esto pareciera contrariar abiertamente el principio de la literalidad, lo que ha motivado distintas apreciaciones por parte de los autores que se han ocupado de la cuestión.

Así, De Gregorio llega a la conclusión de que "se puede atribuir a las acciones la naturaleza de título de crédito solamente cuando se extiendan notablemente los confines de esta categoría; y de todos modos, en la misma categoría, ellas deberían formar una especie con caracteres propios y con una denominación propia". Por su parte Messineo, si bien considera que se cumple el requisito de la literalidad en lo que respecta a las acciones, lo rechaza en lo referente a los cupones desprendidos de las mismas.

Para Gasperoni, "del hecho de que la acción constituya un título incompleto, es decir, del hecho de que el titular de la acción deba recurrir a la lectura de los documentos indicados, explícita o implícitamente, en la misma acción, para conocer la entidad y la medida de los derechos y facultades que se derivan de la condición de socio incorporada al mismo título, sólo se podrá deducir que en este especial título de crédito la literalidad queda atenuada en un cierto sentido".

Entre nosotros, Fernández, al incluir a la acción entre los títulos "incompletos", manifiesta: "si media contradicción entre el tenor del título y los reglamentos, estatutos o contratos a que se refiere, o ambigüedad en los términos de uso y otros, debe ello resolverse a favor del tercero portador de buena fe".

En realidad, dado el carácter especial de la acción y la diversidad de criterios existentes sobre los distintos problemas relativos a los títulos de crédito, la solución de este problema dependerá del alcance que se le dé a la categoría mencionada.

Personalmente creemos que en la acción hay un derecho incorporado que permanece invariable en su esencia, si bien es susceptible de variaciones en cuanto a su extensión y su ejercicio. Nos referimos a la condición de socio de la Sociedad Anónima.

Como veremos más detenidamente al considerar el derecho incorporado al título-acción, el único derecho permanente y essen-

cial del accionista es el de ser considerado como socio de la sociedad. Remitiéndonos a esa parte del presente trabajo podemos decir, a modo de conclusión, que no creemos que se afecte el principio de literalidad por el hecho de que las facultades del tenedor no se desprendan de la propia letra del título-acción. El derecho incorporado es la condición de socio, y ésta permanece inalterada, por más que varíen los dividendos, las facultades y los deberes del tenedor.

Autonomía.

Se dice que un título es autónomo cuando cada uno de los tenedores sucesivos del mismo adquiere un derecho originario y directo contra el emisor, derecho que es totalmente independiente del que tenía su antecesor.

Es esto precisamente lo que ocurre con la Sociedad Anónima. Su propia denominación nos está indicando que nos encontramos ante una sociedad de capitales y no de personas. Cada uno de los tenedores de la acción adquiere sus derechos contra la sociedad originariamente, y ésta no puede oponerle las excepciones que pudo oponer al que se las transmitió.

En lo que se refiere a las acciones nominativas, la solución es la misma, ya que la inscripción que se exige para que se produzca la transmisión de los derechos es a los efectos de que la Sociedad conozca al tenedor actual. Por esta sola circunstancia no podemos convertir la transmisión en cesión de derechos, ni tratar de ver en la inscripción exigida una forma de notificación al deudor cedido.

El que la acción sea autónoma es muy raramente discutido por los comercialistas. Se puede decir que es precisamente en ese carácter de autonomía que se ha basado la extraordinaria expansión de la Sociedad Anónima, ya que ha permitido dar rapidez, seguridad y liquidez a las inversiones mobiliarias. A nadie le importa quién ha sido el anterior dueño de la acción, porque tiene la certeza de que esa circunstancia en nada influirá en su situación.

Es asimismo este carácter el que permite la existencia de los Mercados de Valores, en los que nadie conoce a quién compra ni a quién vende, ya que las operaciones se realizan por intermediarios extraños a la negociación. Exactamente lo contrario de lo que ocurre en las cesiones de crédito, donde el cesionario se cuidará muy bien de averiguar la solvencia de su cedente.

Unilateralidad

Uno de los caracteres más interesantes de los títulos de crédito consiste en su unilateralidad. El titular de uno de esos títu-

los no tiene obligaciones que correspondan a sus derechos. Podemos ver esto claramente al comprobar que mediante el abandono de su título, su responsabilidad desaparece.

Hay algunos casos en que pareciera que existen obligaciones. Por ejemplo, en los warrants, hay que retribuir al depositario por los perjuicios que le pudiera haber causado la mercadería depositada. Pero éstas no son "obligaciones personales" sino cargas que debe resarcir el interesado si quiere retirar la mercadería.

A primera vista, con la acción no habría ninguna dificultad. El tenedor de la acción no podría ser compelido a la realización de ninguna prestación, pudiendo eludir toda responsabilidad mediante el abandono o transferencia del título.

Sin embargo existe una hipótesis que presenta sus dudas.

Cuando se integra el capital inicial de una Sociedad Anónima, toda vez que no se haya abonado en su totalidad el precio de la acción, el tenedor de la misma se convierte en deudor por el saldo correspondiente.

En nuestro derecho, la situación está especialmente contemplada en los artículos 326, 327, 332 y 333 del Código de Comercio. Del juego de dichas disposiciones surge el siguiente sistema: Las acciones cuyo valor aún no haya sido integrado deberán emitirse en forma nominativa. Cuando se transmite la acción, aquél que la adquiere adeuda a la sociedad la suma faltante, quedando el que la transfirió constituido en garantía. Caso de no abonar, la acción puede ser rematada para que la sociedad complete su cobro.

Aunque la situación no es muy clara, podemos decir que no pierde la acción su carácter de unilateralidad en este caso. Dado el carácter nominativo que adopta el título, el adquirente ha debido necesariamente saber que faltaba integrar una suma, y es precisamente en ese conocimiento que se basa la obligación personal que contrae. Es decir, no debe porque sea tenedor de la acción, sino porque ha aceptado tácitamente la deuda para con la sociedad. Más aún, la acción misma no pierde su carácter de título de crédito, porque el que la adquiere en el remate establecido en el artículo 333 del Código de Comercio, goza de un derecho autónomo y sin obligaciones correspondientes.

Para concluir este punto cabría recordar que algunas legislaciones admiten la posibilidad de dividendos "negativos" cuando el ejercicio social arroja déficit. Creemos que si el accionista responde únicamente en la medida de la acción, seguimos estando ante un título de crédito. Pero si la responsabilidad se hace extensiva a los otros bienes, la acción pierde ese carácter, ya que ha variado la esencia misma de la Sociedad Anónima, que estriba en la responsabilidad limitada al aporte.

Concluimos, pues, que la acción reúne el requisito de unitariedad, y que, por lo tanto, todas las cargas que pesan sobre el tenedor desaparecerán si éste hace abandono de la acción.

Indivisibilidad

El derecho acordado en un título de crédito no puede dividirse en su ejercicio. Se admite, sí, la copropiedad del título, pero esa copropiedad no puede llevarse al plano de la utilización del documento, permitiendo el ejercicio parcial de los derechos que el mismo acuerda.

La acción reúne este requisito. Lo establece en forma expresa el Código de Comercio en su artículo 331: "Cuando diferentes individuos fueran copropietarios de la acción, la sociedad no está obligada a reconocerlos si no eligieran uno solo que los represente en el ejercicio de sus derechos y cumplimiento de sus obligaciones para con ella".

Hay, sin embargo, un aspecto que debe tenerse presente. Existe la costumbre generalizada de emitir títulos que representen más de una cuota social. Este problema suele ser contemplado por los estatutos que autorizan el canje de los títulos por otros de menor valor. La situación se resuelve así: mientras el título representativo no se canjee, es indivisible en su ejercicio. Desde el momento en que se canjea, hay varios títulos nuevos, cada uno de los cuales es indivisible.

Conclusión

De todo lo expuesto a través del análisis realizado podemos concluir que, en nuestro concepto, la acción es un título de crédito. Tal es también la opinión predominante en la doctrina, con contadas excepciones en la actualidad (De Gregorio entre ellas).

II. LA ACCIÓN COMO DERECHO

Encuadre del problema

Superado el primer aspecto del presente trabajo, y habiendo quedado establecido que la acción es un título de crédito, corresponde ahora que nos ocupemos del segundo significado del término acción.

Nos encontramos frente al conjunto de facultades que la acción acuerda a su tenedor, y tratamos de determinar cuáles son esas facultades, cómo podemos englobarlas; en una palabra, cuál es el derecho que se encuentra incorporado al título.

Veamos las diferentes soluciones.

La acción como derecho real

Esta posición, hoy superada ampliamente, creía ver en la acción un derecho real sobre una parte alícuota del capital de la Sociedad Anónima. Según la terminología de sus sostenedores, se trataría de la propiedad de "una parte intelectual" y no material.

Encontramos algunas reminiscencias de esta posición en algunos autores modernos tales como el español Hinojosa, que define la acción como "porción determinada y transferible del capital social, que da derecho a una parte proporcional, aunque incierta de las ganancias, y limita la responsabilidad en las pérdidas al solo valor que expresan".

Aunque este autor hace referencia a los derechos al dividendo, no hay duda que la nota fundamental de su definición estriba en la "porción de capital", de la que es propietario el socio.

Por su parte, Alvarez del Manzano define a la acción: "Una parte alícuota, intelectual e indivisible del haber y debe de una sociedad, representada por un título, generalmente transmisible y negociable por la libre voluntad de su tenedor legítimo"...

Esta posición se encuentra completamente desechado por los autores más modernos. Al decir que el accionista es propietario de una parte del capital social, se está olvidando que los bienes son propiedad de la sociedad, persona jurídica con capacidad para adquirirlos, y que por ello es imposible que el accionista sea propietario al mismo tiempo. Recordemos que, según legislación uniforme, "dos personas no pueden tener cada una en el todo la propiedad de una cosa".

El accionista no tiene ningún derecho sobre el capital social. Cuando se disuelve la sociedad, o ejercita el derecho de resciso, sólo tiene un derecho personal contra la sociedad, que ejerce a título de acreedor y no de copropietario.

Por todo lo expuesto creemos se puede desear esta primera teoría, que considera a la acción-derecho como derecho real.

La acción como derecho personal

Esta posición, algo más compartida, sostiene que la acción confiere derechos contra la sociedad, derechos que se ejemplarizan en el dividendo. De esta manera el derecho que la acción confiere al tenedor sería un derecho creditorio.

Dentro de esta línea de pensamiento podemos citar a Fischer, para quien la acción es "el derecho del socio contra la sociedad, encaminado principalmente al reparto de los beneficios".

Por su parte, Gay de Montellá considera que la acción no es sino un derecho al dividendo, complementado con otro derecho, condicional, también de crédito, sobre la cuota de liquidación.

Creemos que quienes se colocan dentro de esta teoría se contradicen cuando al enumerar los derechos del accionista deben necesariamente incluir multitud de facultades que no son propiamente derechos creditorios. Así, por ejemplo, el voto en las asambleas, el derecho de receso, etc. La confusión estriba en pretender encuadrar dentro de un solo tipo de derechos todas las facultades que concede el título-acción. Y ello se debe fundamentalmente a que los autores son reacios a "incorporar" a los títulos de créditos otros derechos que no sean los reales o los crediticios.

A este respecto es concluyente la opinión del tratadista Gasperoni: "Es oportuno observar que cuando la dogmática jurídica de los títulos de crédito era menos perfecta, se afirmaba que el título de crédito era un documento que llevaba incorporado un derecho de crédito, y para reconocer a la acción la naturaleza del título de crédito, se añadía que la acción representaba un derecho de crédito propio y verdadero, aún cuando eventual, es decir, no determinado de manera específica en su existencia, en sus modalidades y en su vencimiento. Hoy es innecesario tal esfuerzo lógico porque se reconoce que si la mayor parte de los títulos de crédito se refieren a derechos de crédito, otros se refieren a relaciones de otra especie, precisamente porque es característica común a todos los títulos de crédito la de atestiguar siempre y solamente una situación jurídica frente a uno o más sujetos determinados..."

La acción como "status socii"

A diferencia de los demás contratos, el de sociedad, en cualquiera de sus diversas formas, no sólo es una relación de coordinación entre los diversos socios, sino al mismo tiempo es un contrato que "organiza" un nuevo ente.

Al respecto son interesantes los estudios de la doctrina alemana, entre los que se destaca el pensamiento de Wieland. Según esta corriente, el contrato de sociedad regula el alcance de los derechos y obligaciones de los socios, pero al mismo tiempo regula las funciones y crea los órganos de la nueva personalidad jurídica. Se distingue, en lo que se refiere al socio, entre los derechos "patrimoniales" (*eigennützlich* Rechte) y los derechos "de administración" (*Gemeinnützlich* Rechte). Los primeros acuerdan derechos en el exclusivo interés del socio. Los segundos, en el interés del socio y de la sociedad.

De todo lo cual se deduce la imposibilidad de abarcar en un sólo tipo de derechos ambas categorías. No sólo existen derechos creditorios para el socio, sino también facultades de administración.

Junto con esta distinción que remarcamos surge inmediatamente, el otro elemento que consideramos imprescindible para seguir adelante con nuestra exposición. Al analizar, a la luz de los párrafos anteriores, los estatutos de una Sociedad Anónima percibimos la gran semejanza que presentan con la Constitución de un Estado. Tanto en unos como en otra se establecen en una primera parte los derechos de los socios y de los ciudadanos. En una segunda parte se organizan los "poderes" u órganos de gobierno de la Sociedad y del Estado. Por ello se ha podido hablar con justeza de la "constitución democrática u oligárquica de la Sociedad Anónima". Podemos entonces, y sin profundizar demasiado este aspecto, buscar en ese paralelismo alguna luz para nuestro problema.

Y la primera idea que recogemos es la que al respecto expresa Gasperoni: "Así como el ciudadano no es tal por tener determinados derechos y deberes, sino que tiene estos derechos y deberes porque es ciudadano, así el socio no es tal en cuanto puede alegar un complejo de derechos frente a la sociedad, sino por el contrario: disfruta de una serie de derechos frente a la sociedad en cuanto es socio".

Sin advertirlo hemos dado vuelta el problema, y con ello hemos hallado la solución. No necesitamos sintetizar los derechos del accionista, puesto que al remitirnos a la causa de los mismos encontramos la síntesis: la condición de socio de la sociedad.

En efecto, los derechos del accionista no surgen de la letra del título. Algo de ello hemos dicho al analizar la "literalidad" de la acción. Es que en el título sólo aparece "incorporada" la condición de socio, y es de ella, y no del título, que se desprenden los derechos del accionista.

Lo que interesa es observar que así como la condición de ciudadano es la fuente de donde nacen los derechos de sufragio activo y pasivo, seguridad, derecho de peticionar, etc., de la condición de socio de la Sociedad Anónima nacen los derechos enumerados en los estatutos.

Es decir, que no son los derechos los que caracterizan la condición de socio, sino que es precisamente esta condición la que trae aparejados los derechos y facultades.

"El derecho de acción" —dice Garrigues— "es un derecho núcleo, que se descompone luego en un haz de derechos subjetivos, de naturaleza personal y patrimonial: es más que un derecho personal o un derecho real, una cualidad: la de socio, cualidad que resulta indivisible, aunque el valor de la acción pueda dividirse entre otras personas. Es una posición jurídica que no es ni copropiedad, ni tampoco derecho de crédito; una relación

que desde el punto de vista del socio con la sociedad debe ser considerada por la causa más que por los efectos: un derecho abstracto, que se ramifica en una serie de derechos concretos".

Nos encontramos entonces frente a un "derecho corporativo", según la expresión de Eloy Sánchez Torres, derecho que siendo abstracto en sí, es concreto en sus consecuencias y de índole "condicional", ya que la medida de las consecuencias dependerá de lo que la ley o los estatutos determinen en el momento de ejercitar la condición de socio.

Los alemanes expresan esta idea con la palabra "mitgliedchaftsrecht", que significa "derecho inherente a la calidad de socio".

Lo que mejor caracteriza a estos derechos-núcleo es la posibilidad de variación en su contenido concreto, sin que se modifique la esencia de los mismos, es decir, que los derechos concretos pueden circular y variar dentro del derecho abstracto, o sea dentro de la condición de socio.

Y es por esta movilidad y variedad de derechos incluidos en el derecho "núcleo" que creemos más conveniente emplear la expresión "status socii", que la otra "condición de socio", ya que la condición indica estabilidad, mientras que el estado, en la acepción romana trasladada al derecho moderno, es elástico y permite la variabilidad de su contenido.

El estado de socio y el título de crédito

Creemos haber explicado cuál es el derecho que confiere la posesión de la acción. Ahora cabría indagar si es posible la incorporación de una condición abstracta como el "status socii" al título-acción.

Estimamos que los problemas que plantea esta incorporación son más bien de terminología que de la esencia de los títulos de crédito. Ocurre que se ha generalizado la expresión "títulos de crédito", y por ello los autores no se explican cómo se puede incorporar un "estado", que evidentemente no es un derecho creditorio, a un documento.

Si, en cambio, se empleara el término "título-valor", como parece irse imponiendo en la moderna doctrina española, no habría ningún inconveniente de incorporar cualquier situación jurídica, cualquier derecho, por especial que sea, a un documento, para darle movilidad. Hasta los derechos reales sobre inmuebles podrían ser incorporados a un título con las mismas características del título de crédito, cosa que casi ocurre en la actualidad en Australia con el sistema Torrens.

Por ello los que se oponen a la posibilidad de incorporar un "status socii" a un título de crédito están cerrando los ojos a la

evolución del Derecho Comercial, que tiende a despersonalizar las relaciones jurídicas, a darles rapidez y movilidad, aumentando así, día a día, la familia ya numerosa de los títulos de crédito.

Pues bien, dado que la Sociedad Anónima es una sociedad de capitales y no de personas, no hay inconveniente, a nuestra forma de ver, de incorporar el estado de socio a un título, ya que el tenedor de la acción es por ese solo motivo socio de la Sociedad Anónima, tiene derechos y facultades de administración derivados de su condición, y esa condición de socio deriva, a su vez, de la posesión del título.

¿Por qué entonces no aceptar que el título-acción incorpora el derecho núcleo, comprensivo de todos los demás, al que hemos llamado "status socii"?

Actualmente la mayor parte de la doctrina se ha acercado de una forma u otra a esta posición, si bien son escasos los autores que llevan el desarrollo al punto que sería de desear.

Pic. por ejemplo, considera que en el título se "naturaliza el derecho de asociado". Mossa, por su parte, afirma que en la acción se menciona "el derecho social entero y no un mero derecho social". Gasperoni sostiene que la acción es "un título de participación" y acredita la "condición de socio".

Podemos dar por concluido el desarrollo de este punto, previo análisis de un último problema vinculado con la relación del derecho incorporado (status socii) y el título de crédito.

El problema puede plantearse en los siguientes términos: el derecho incorporado ¿preexiste a la acción o nace de la misma? Ello nos conduce a esbozar una explicación previa. La moderna doctrina del título de crédito distingue entre los que incorporan una declaración de realidad y los que incorporan una declaración de voluntad.

En un pagaré, por ejemplo, la relación jurídica incorporada no reconoce más antecedente que la propia declaración del emisor del título. En cambio, en un recibo de depósito, no sólo se incorpora la obligación de devolver según la legislación sobre warrants, sino que al mismo tiempo se atestiguan derechos reales preexistentes (propiedad, posesión, prenda...).

En base a esta distinción podemos afirmar que la preexistencia a que nos referimos al esbozar la cuestión no es una preexistencia temporal sino lógica.

No nos interesa cuándo comienza el "status socii" sino averiguar si él nace de la creación del título, o es anterior al mismo. .. Al respecto es concluyente Gasperoni: "La declaración contenida en la acción es de naturaleza completamente especial; las investigaciones desarrolladas antes sobre la redacción de este documento nos ha permitido comprobar cómo este documento

atestigua la existencia de un estado, el estado de socio, es decir, aquella compleja situación jurídica que la relación social crea entre la sociedad y el individuo que forma parte de ella. Por tanto, en cuanto la declaración hecha por la sociedad emisora está dirigida a atestiguar, a certificar la condición de socio, constituye una declaración de realidad y no de voluntad".

Personalmente creemos que la emisión del título está lógicamente condicionada por la situación de socio, situación que, a su vez, se adquiere mediante un contrato bilateral por el cual el futuro accionista integra una cuota del capital social y la sociedad le otorga la investidura del socio. Pero esto sólo es así cuando se emite el título. Desde allí en adelante el título-acción y el "status socii" van tan íntimamente unidos que en la tradición del primero se transporta el segundo.

Dejamos para las conclusiones del presente trabajo la ampliación de esta idea, pudiendo con lo expuesto dar por terminado el segundo aspecto de la acción, de cuyo análisis surge, a modo de resumen, que el derecho incorporado a la acción es un derecho "núcleo", abstracto, comprensivo de multitud de derechos concretos y al que hemos calificado como "estado de socio".

III. LA ACCIÓN COMO PARTE DEL CAPITAL SOCIAL

Planteamiento

Analizados en los capítulos anteriores los problemas que presenta la acción como título de crédito y como derecho incorporado, nos queda por analizar la naturaleza jurídica de la acción como parte integrante del capital social.

Este problema puede ser en su desarrollo, excesivamente largo o excesivamente breve. Vamos a considerar este planteamiento.

Si queremos buscar únicamente en la naturaleza jurídica de la acción-cuota una manera de diferenciarla de la cuota social de las otras sociedades, es suficiente esbozar las diferentes soluciones propuestas y analizarlas hasta encontrar la más apropiada. Pero si queremos entrar a analizar la cuota social como relación jurídica fundamental de la que ha nacido el "status socii" y la creación de la acción-título, el problema pasa automáticamente a englobar todo lo dicho en los capítulos anteriores.

Es que en este último sentido el aporte hecho por el accionista es la causa determinante que transforma al integrante en socio, y al mismo tiempo da lugar a la emisión de un título que acredita e incorpora ese derecho de socio.

Pero inmediatamente chocamos con la existencia de acciones de goce, de fundador, sin valor nominal, etc., y nos encontramos con que no podemos abarcar en una teoría única la naturaleza jurídica de este tercer aspecto de la acción.

A nuestra forma de ver, la cuestión puede comprenderse y solucionarse si no se busca la naturaleza jurídica, sino la función de la acción-cuota. Y en este camino quizás podamos sacar alguna conclusión.

La acción como cuota-parte es una medida que indica el aporte del socio a la sociedad. Estamos hablando de la acción común, que corresponde a un aporte efectivo a la sociedad, aporte que es la consecuencia de un contrato por el cual el aportante, a cambio de su dinero, recibe la investidura de socio, cumpliendo así ambas partes con sus respectivas obligaciones, de donde se deduce que el problema planteado por la acción como porción de capital social no cuadra dentro del estudio de la naturaleza jurídica de la acción.

A través de todo lo expuesto anteriormente hemos podido afirmar que la acción es un título de crédito que incorpora un estado de socio.

De la clásica trilogía que encontramos en los títulos de crédito tenemos dos elementos: el título y el derecho incorporado. Falta la relación jurídica fundamental, ya que estamos ante un título causal. Y entonces sí, la acción-cuota toma su parte dentro de esa relación jurídica fundamental como contraprestación correspondiente a la investidura de socio, con lo que el contrato de suscripción de acciones, en último extremo, puede describirse por las prestaciones que debe cumplir cada parte. Una debe integrar la suma convenida (cuota); la otra concede mediante esa prestación la calidad de socio.

De ello se desprende que podríamos referirnos a la naturaleza jurídica del contrato de suscripción, pero no a la de la cuota, por lo menos dentro de la sistemática del presente trabajo.

Una vez que se ha otorgado la condición de socio y se ha emitido el título que incorpora dicha condición, la cuota pasa a constituir la medida de ese "status socii" y por lo tanto, puede incluirse dentro del planteamiento realizado en el capítulo anterior. Queremos decir con esto que la acción como parte del capital no tiene una naturaleza jurídica especial, sino que sigue la del contrato o la del derecho incorporado, según las situaciones.

En resumen puede afirmarse:

1) Antes de la emisión de los títulos, la cuota social es la contraprestación de un contrato bilateral, por el cual el inte-

grante de un capital aportando una suma de dinero recibe la investidura de socio.

2) Después de la emisión, la cuota social se convierte en la medida de ese derecho societario, a semejanza de lo que ocurre en la generalidad de las otras sociedades.

3) En ningún momento el socio mantiene la propiedad o derechos exclusivos sobre la porción de capital correspondiente a su cuota. Esta es sólo la medida, repetimos, de los derechos que sobre la marcha de la sociedad pudieran eventualmente corresponder a los socios de la misma. Esta conclusión puede verse fácilmente reflejada en el campo económico, donde la acción no vale exclusivamente por su valor integrado, ni por la porción que representa dentro de los bienes de la empresa, sino también por la capitalización de los beneficios que distribuye la sociedad.

Conclusión

Creemos que queda aclarado el problema de cuál es la función de la acción como cuota o fracción del capital. En el devenir de la sociedad adquiere sucesivamente la función de prestación y de medida. Una vez que se convirtió en medida del derecho cartular se desvincula totalmente del contrato en el que ocupó el lugar de prestación, y ello permite superar este punto sin más consideraciones.

IV. LA NATURALEZA JURÍDICA DE LA ACCIÓN

Con las conclusiones parciales que hemos concretado en el análisis de los diferentes aspectos de la acción contamos con elementos suficientes para determinar un concepto jurídico de la misma estructurado sobre la naturaleza jurídica de cada uno de sus aspectos.

Sabemos por el desarrollo realizado que la acción pertenece a la familia de los títulos de crédito. Es decir que la acción es "el documento necesario para ejercer el derecho literal y autónomo enunciado en el mismo", según la universalmente aceptada definición de Vivante.

Tomando como base esta conclusión, que corresponde al concepto más difundido de la acción, trataremos de integrarla en sus elementos distintivos esbozados en el curso de este trabajo.

Creemos haber demostrado que el derecho que se incorpora, o mejor dicho, la situación jurídica que se incorpora al título acción es el estado de socio, del que surgen todos los derechos y facultades propias del accionista.

Ese estado de socio se encuentra determinado en cuanto a la entidad y magnitud en su ejercicio por el valor enunciado en el título. Y aquí encontramos al fin el verdadero sentido de la "literalidad" aplicado a la acción.

Efectivamente, los derechos del socio sólo existen en la medida indicada en la acción, no porque ellos resulten de la letra de la misma, sino porque la indicación del valor establecido en el título determina en qué medida se goza del carácter de socio. Por eso en la materia que nos ocupa adquiere un sentido particularísimo la máxima que expresa que "la literalidad es la medida del derecho cartular". Hemos dicho en su momento, recordando a R. Fernández, que el derecho del portador de un título de crédito sólo existe en los términos que constan en el título y no puede ser restringido ni ampliado por las constancias de otros documentos ni por las relaciones de derecho extracartulares. Y vimos entonces que era alrededor de esta característica de los títulos de crédito que surgían las mayores dificultades para la inclusión de la acción entre ellos.

Con los elementos que obran en nuestro poder podemos ahora afirmar que la acción es un título literal, desde que incorpora un estado de socio en la medida indicada en el título-acción. Los derechos que el título confiere, en cuanto incorpora dicho estado, son sólo consecuencias de la calidad social y, por lo tanto, susceptibles de variar en el devenir de la Sociedad Anónima; pero el "derecho núcleo" del tenedor, es decir, el "status socii" incorporado al título, permanece invariable, por más modificaciones estatutarias que se realicen.

Contamos entonces con otro elemento para integrar la definición que buscamos, ya que podemos concretar que en la acción de la Sociedad Anónima la literalidad está determinada por la "medida del estado de socio".

La acción posee asimismo, como creemos haber demostrado en su oportunidad, el carácter de autonomía propio de todo título de crédito. Simplemente recordemos ahora que este carácter es el medio distintivo más eficiente para distinguir la acción de la Sociedad Anónima de las restantes participaciones sociales. En este sentido, y desde que nuestra legislación permite la representación de las cuotas en la Sociedad de Responsabilidad Limitada por títulos, digamos que esos títulos no son autónomos, y que por ello su actual poseedor puede ver desconocidos sus derechos como socio por circunstancias relativas a los anteriores tenedores del título.

La autonomía es, pues, otro de los elementos distintivos de la acción, y por lo tanto debe figurar en la definición que buscamos.

Agreguemos a lo dicho hasta el momento que el estado de socio se "incorpora" al título desde el momento en que se emite la acción, no pudiendo en adelante dividirse el uno de la otra. Por lo mismo debemos hacer figurar esa "incorporación" en la definición que demos.

Estamos ya en condiciones de buscar un concepto lógico-jurídico de la acción estructurado sobre la base de la definición de Vivante, que aúne al mismo tiempo lo esencial de la institución con lo descriptivo de su manera de manifestarse.

Concebimos, pues, a la acción como el título que incorpora un estado autónomo de socio de una Sociedad Anónima, necesario para gozar de ese estado, en la medida indicada por el mismo título.

Con esta definición damos por concluido el presente trabajo, no sin antes aclarar que sobre el tema es necesario profundizar mucho más de lo que se ha hecho en estas pocas líneas, sobre todo en nuestra doctrina, muy escasa hasta el presente, de estudios sobre la naturaleza jurídica de las acciones de la Sociedad Anónima.

BIBLIOGRAFÍA

- GARRIGONI NICOLA, *Las acciones de las Sociedades Anónimas*.
GAY DE MONTELLA R., *Tratado Práctico de Sociedades Anónimas*.
MALLCABRERA CARLOS, *Código de Comercio Comentado*, Tomo II.
DE GREGORIO ALFREDO, *De las sociedades y de las asociaciones comerciales* (En Bolaffio-Rocco-Vivante).
GARRIGUES JOAQUÍN, *Comentarios a la ley de Sociedades Anónimas*.
FISCHER RODOLFO, *Las Sociedades Anónimas*.
PIC PAUL, *Des Sociétés Commerciales* (En Thaller).
LECHIN FRANCISCO, *Clases de Acciones*.
VICENTE Y GALLA AGUSTÍN, *Títulos de Crédito*.
FERNÁNDEZ RAYMUNDO L., *Código de Comercio Comentado*, Tomo III.
CLARET Y MARTI POMERAY, *Sociedades Anónimas*.