

220-18843 del 19 de abril de 2002

Asunto: La unidad del derecho de voto como regla general.

Con toda atención se refiere este Despacho a la solicitud contenida en su comunicación radicada en esta entidad el día 12 de abril del 2002 con el número 2002-01-038597, en la cual consulta la posibilidad legal de que uno o varios socios puedan validamente dividir su componente accionario en una reunión de máximo órgano social.

Teniendo en cuenta que esta Superintendencia en el concepto publicado en el Libro Doctrinas y Conceptos Jurídicos de 1995⁽¹⁾, que reúne en forma resumida los oficios 220-17945 de agosto 6 de 1993 y 220- 2764 del 9 de febrero de 1994, acepta como regla general la posibilidad de fraccionar el voto por parte de un mismo accionista titular de varias acciones, en los siguientes términos se reconsidera la posición adoptada por la Superintendencia de Sociedades en tal sentido, con el alcance previsto en el artículo 25 del Código Contencioso Administrativo.

(1) Superintendencia de Sociedades [Doctrinas y Conceptos Jurídicos. 1995. paginas 219-222.](#)

1. En el artículo 379 del Código de Comercio (en adelante, C.Co") se prevé que cada acción conferirá a su propietario el derecho a participar y votar en las deliberaciones de la asamblea general de accionistas. Antes de concluir que de dicha disposición se desprende la posibilidad general de que su propietario independice el voto correspondiente a cada acción, es necesario recordar que para efectos de la debida correspondencia y armonía en la interpretación de las normas legales, en el artículo 30 del Código Civil se prescribe que el contexto de la ley sirve para ilustrar el sentido de cada una de sus partes. En este caso, de dicho contexto debe destacarse el carácter contractual de la sociedad, en cuya ejecución sucesiva participan los socios al actuar reunidos en asamblea y deliberar y votar en ella en forma individual.

Al examinar la admisibilidad o inadmisibilidad del voto divergente, esto es, de la votación simultánea y en diverso sentido por parte de un mismo accionista, se debe tener en cuenta la relación que existe entre la identificación e individualización de los accionistas⁽²⁾ y la consideración de los derechos de éstos como un "conjunto"⁽³⁾ del cual forma parte un derecho de voto cuyo poder se determina en consideración al porcentaje del capital social correspondiente al aporte efectivamente pagado por cada uno de dichos accionistas individualmente considerados. Es así como las acciones de igual valor (art. 375 C. Co). sirven de medida de determinación de las obligaciones y derechos sociales de los accionistas, de manera que en una reunión de la asamblea un accionista individualizado vota una sola vez, cualquiera que sea el número de acciones que posea, o, como se suele decir para describir el poder decisorio de su voto, vota tantas veces cuantas acciones posea; y, según se sostendrá en este concepto, salvo excepciones, dicho voto tiene un mismo sentido, como corresponde al hecho consistente en que el ejercicio de las facultades emanadas de la condición de accionista lo lleva a cabo, en principio, un solo sujeto poseedor de una sola voluntad, sin perjuicio de que éste, en los términos del artículo 184 del C.Co., pueda hacerse válidamente representar por otro.

⁽²⁾De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 377 del Código de Comercio, en las acciones nominativas, a diferencia de las acciones al portador, se identifica como propietario de las mismas a quien se halle inscrito en el libro de accionistas.

⁽³⁾ Vivante Cesar. [Tratado de Derecho Mercantil Volumen II Las Sociedades Mercantiles. Primera Edición.](#) Madrid Ed. Reus S.A., 1932. Pág. 208 *"La palabra acción se usa en varios sentidos, y la ley se vale de uno u otro según las exigencias de su concepto. Ora indica con dicha palabra cada una de las fracciones en que se ha dividido el capital; ora el conjunto de derechos y obligaciones que nacen a los socios del contrato social; ora, por fin, el título con que los socios hacen valer sus derechos y los transmiten a otros"* (subrayado fuera del texto).

En este orden de ideas, la efectividad de las decisiones sociales y del funcionamiento de la asamblea en forma acorde con el sentido de las reglas referentes a mayorías decisorias, derechos de impugnación, cuociente electoral y pluralidad; y, en consecuencia, la cabal aplicación de artículos tales como 188, el

191, el 197 y el 382 del Código de Comercio y el 68 de la ley 222 de 1995, exigen la determinación clara y concreta de la posición adoptada por cada accionista al votar, esto es, al participar con su voto en la adopción de una decisión social.

2. El voto es la manifestación o forma de expresión de la única decisión del accionista frente a un determinado acto o proposición; y al ser la decisión la "*determinación, resolución, que se toma o se da en una cosa dudosa*" ⁽⁴⁾ resulta absurdo propiciar determinaciones que, más que dudosas, sean ambivalentes o, peor aún, más dudosas que el objeto materia de determinación. Por ejemplo, si un accionista votara con la mitad de sus acciones a favor de una decisión y, al mismo tiempo, votara en contra de la misma con la otra mitad de éstas, o si con porcentajes distintos manifestara su voluntad en sentidos opuestos, se daría una especie de esquizofrenia decisoria contraria a la efectividad del contrato social, en función del cual deben llevarse a cabo las conductas y manifestaciones de voluntad de los contratantes.

⁽⁴⁾ [Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española. Vigésima Edición. 1984.](#)

En esta materia no está en juego el indiscutible derecho del accionista a ponerse en ridículo, el cual, según lo recuerda Gierke, no está prohibido por ningún principio del derecho de las sociedades anónimas⁽⁵⁾ de lo que se trata es de establecer un criterio general que deje a salvo la operancia de las reglas propias de un contrato plurilateral, de colaboración y de ejecución sucesiva en forma acorde con el conjunto normativo del cual forman parte. Por esa razón, hay que entender que en el artículo 379 del C.Co. se reconoce la posibilidad de que todos y cada uno de los accionistas pueden adoptar decisiones para la formación de la voluntad social, independientemente de que el número de acciones multiplique el poder de voto de una manifestación de voluntad individual expresada en un único y determinado sentido, la cual no puede ser escindida o bifurcada cuando proviene de un solo accionista.

⁽⁵⁾La cita es de Rubio. Crf. Rodríguez , Fernando, [La Representación de los Accionistas en la Junta General de la Sociedad Anónima](#), Ed. Civitas, Madrid,1990, p.61

3. Aceptar como regla general la interpretación contraria, según la cual cada una de las acciones posibilita la votación divergente en cabeza de un único titular, permitiría que un accionista, por ejemplo, apruebe y desaprobe al mismo tiempo la elección de miembros de junta directiva, pues a eso equivale votar al mismo tiempo por dos o más planchas distintas. Este fraccionamiento del voto tendría en la práctica el efecto de una "operación avispa", pues permitiría que un mismo accionista votara por más de una plancha; y ello es contrario a la finalidad de representación proporcional de las minorías en los cuerpos sociales colegiados, imperativamente exigida en el artículo 197 del C.Co. al consagrar el sistema de elección por cuociente electoral. La tesis también comprometería el sentido lógico del derecho de impugnación regulado en los artículos 188 y 191 del Código de Comercio, toda vez que no habría claridad en cuanto a la condición de disidente que debe detentar el asociado que ha participado en la reunión para interponer legítimamente la acción (C.Co. art. 191)⁽⁶⁾

⁽⁶⁾ Según Jaeger, " un sólo aspecto del voto divergente puede suscitar preocupaciones desde el punto de vista de los intereses tutelados, y es aquel relativo a la impugnación"; aunque advierte que en su opinión de todas maneras que hay muchos ejemplos en los cuales el voto divergente puede satisfacer exigencias objetivas y respetables; y pone el caso de la sociedad fiduciaria titular de acciones de diferentes socios y diferentes fiduciantes. Pier Jaeger Giusto. Denozza Francesco. [Appunti Di Diritto Comerciale. I Impresa e Società. Quarta Edizione. Milano- Dott. A. Giuffre Editore. 1997.](#)

En el mismo sentido, admitir la posibilidad general del voto divergente en cabeza de un único titular de varias acciones resulta contradictorio frente a la pluralidad⁽⁷⁾ exigida para la formación de las asambleas y juntas de socios, toda vez que no tendría sentido exigir, por un lado, la presencia o representación de un número plural de voluntades si, por el otro, un único accionista titular de varias acciones puede, si así lo desea, votar de manera distinta con cada una de ellas, como si poseyera varias voluntades. En efecto, si la eficacia legal de la deliberación depende de un número plural de socios⁽⁸⁾, y no hay quórum con la presencia o representación de un solo socio, así sea mayoritario, no puede admitirse como regla general que un único titular de varias acciones pueda bifurcar su votación, toda vez que se contrariaría el supuesto legal consistente en que la mayoría decisoria se forma como consecuencia de la obtención de un número plural de voluntades concordantes, situación jurídica que es indispensable desde el punto de vista contractual para que un número plural de contratantes pueda válidamente expresar, para efectos de conformar la voluntad colectiva o social, la aprobación o improbación de una propuesta; tal y como lo señala Vivante, *"En la asamblea todo suscriptor tiene derecho a un voto, cualquiera que sea el número de acciones que haya suscrito, porque actúa como contratante y por lo tanto no puede dar varios votos y varios consentimientos"* ⁽⁹⁾.

⁽⁷⁾ De acuerdo con la doctrina de la Superintendencia de Sociedades, Memorando DAL-039 julio 11 de 1988. *"Esta fuera de discusión que, en la gran mayoría de los casos, las asambleas y juntas de socios se conforman con un número plural de personas físicas. Pero no debe perderse de vista que existe también la posibilidad de que con la sola asistencia de un representante de varios asociados, se dé pleno cumplimiento a la exigencia legal en materia de pluralidad, a que se concreta este estudio sobre formación de los llamados máximos órganos sociales de las compañías mercantiles"*.

⁽⁸⁾ Artículo 68 de la ley 222 de 1995 *"La asamblea deliberará con un número plural de socios que represente, por lo menos, la mitad más una de las acciones suscritas, salvo que en los estatutos se pacte un quórum inferior. Con excepción de las mayorías decisorias señaladas en los artículo 155. 420 numeral 5º y 455 del Código de Comercio, las decisiones se tomarán por mayoría de los votos presentes. En los estatutos que no negocien sus acciones en el mercado público de valores, podrá pactarse un quórum diferente o mayorías superiores a las exigidas"*.

⁽⁹⁾ Vivante Cesar. Ob.cit. p.185.

4. En alguna doctrina extranjera se ha sostenido la admisibilidad general del voto divergente como consecuencia de la posibilidad legal de la representación múltiple o fraccionada, esto es, de la concurrencia a la asamblea a través de varios representantes repartiendo entre ellos las acciones de propiedad del único accionista o, incluso, concurriendo también éste pero votando sólo con algunas de sus acciones y dejando la vocería de las restantes en uno o varios representantes. En el derecho colombiano vigente, en cambio, la afirmación general del carácter unitario de la manifestación de voluntad de cada accionista o contratante se refuerza al advertir que en el artículo 184 del C.Co., cuando se establece que todo socio pueda hacerse representar en las asambleas o juntas de socios mediante poder, se restringe el apoderamiento de forma tal que no es legalmente posible hacerse representar por varios apoderados que actúen simultáneamente en nombre del mismo accionista; tal es el efecto de la disposición que prevé que en el poder *"...se indique el nombre del apoderado, la persona en quien éste puede sustituirlo, si es del caso"*. Un supuesto distinto es el de la designación de un representante común por parte de varios accionistas, lo cual es perfectamente posible, como quiera que en tal caso a dicho apoderado le corresponde la exteriorización de la voluntad de al menos dos accionistas, y no de al menos dos acciones⁽¹⁰⁾, y de ahí que pueda pronunciarse en sentidos distintos, tal y como ha sido aceptado por la doctrina nacional⁽¹¹⁾.
-

⁽¹⁰⁾ Jaeger se pregunta si un accionista puede conferirle poder a su representante o asesor para que en una reunión en la que él mismo también participa, pueda con las acciones que esta representando votar en un sentido distinto al titular, advirtiendo que en este caso no es admisible el voto divergente porque no se puede actuar en una misma reunión en parte como mandante y en parte a través de mandatario; Pier Jaeger Giusto. Denozza Francesco. *Appunti Di Diritto Comérciale*. I Impresa e Società. Quarta Edizione. Milano- Dott. A. Giuffrè Editore. 1997.

⁽¹¹⁾ Pinzón, Gabino Sociedades Comerciales, Ed. Temis, Bogotá, Tercera Edición, 1989, volumen II, Tipos o formas de Sociedades, p. 234.

De otra parte, y con fundamento exclusivo en la ausencia de norma expresa, prohibitiva del voto divergente, algunos doctrinantes nacionales han admitido la bifurcación del sentido de la votación advirtiendo, sin embargo, la indivisibilidad legal de la representación y los riesgos que del fraccionamiento de la decisión se derivan frente al desarrollo y ejecución del contrato social.⁽¹²⁾

⁽¹²⁾ Martínez Neira, Néstor Humberto y Gómez Araujo, Luis Alberto [Asamblea General de Accionistas Derecho Societario Colombiano](#). Librería Fuente Jurídica 1979. " *Enhorabuena la indivisibilidad del al representación encuentra consagración positiva en Colombia, al disponer el artículo 184, ídem, que la representación es viable "mediante poder otorgado por escrito, en el que se indique el nombre del apoderado..."*, singular éste que despeja la posibilidad de que sean varios los representantes. Hay que recordar, desde otro punto de análisis, que es principio positivo en nuestro derecho la indivisibilidad de las acciones (Código de Comercio, art, 378) p. 115 "Una de las cuestiones más controvertidas en esta materia estriba en la viabilidad jurídica de la "unidad del voto", según la cual una persona accionista no puede votar con sus acciones en distintos sentidos. Desde el punto de vista del derecho positivo, no hay solución al alcance de la mano, pero la doctrina sostiene la fuerza su fuerza vinculante, puesto que pugna con la lógica jurídica el que una misma persona pueda votar a favor, en contra o en blanco de una misma proposición. Una persona poseedora de una sola voluntad no puede desear varias cosas contrapuestas al mismo tiempo... Pero, como quiera que en nuestro sistema el fraccionamiento de los votos no está prohibido, consideramos que no puede censurarse ni invalidarse la actividad de quien emite varios votos con distinto sentido. No obstante, este vacío legislativo debe tenerse en cuenta en cualquier intento de reforma del Código de Comercio, por cuanto lo que se logra por medio de la indivisibilidad de la representación □ según lo expuesto- se ve seriamente afectado al **no** predicarse la unidad del voto" (Subrayado fuera del texto) p. 139-141.

Lo expuesto implica que cuando se confiere un mandato para efectos de la participación en una asamblea, dicho mandato conlleva la representación del mandante, es decir, del accionista. Por esa razón, no tiene sentido que un accionista que concurra a la asamblea y permanezca físicamente presente durante toda la reunión, confiera poder a uno o varios mandatarios para que concurren simultáneamente con él y ejerzan divergentemente el derecho de voto correspondiente a algunas de las acciones de su propiedad. El representado, esto es, el titular del conjunto de derechos derivados de la calidad de accionista, es uno solo; y, si está presente no requiere de representante, de manera que su aparición o reaparición, y, sin lugar a dudas, un pronunciamiento suyo distinto al del mandatario, equivalen a una revocación tácita del mandato que haya podido conferir, y que hay que entender que en todo caso cobija la representación de todas sus acciones.

5. Hay que reiterar que en el artículo 184 del C.Co. el mandato plural se permite sólo para efectos de la sustitución; y si se aceptara una interpretación extensiva de la disposición en cuestión para admitir la concurrencia simultánea de varios mandatarios, o del accionista y de uno o más mandatarios, de todas formas la multiplicidad de mandatos no desintegraría la unidad del voto del mandante único, por lo cual todos ellos tendrían que votar en el mismo sentido, o todos ellos tendrían que abstenerse de votar.

En este sentido, excluyendo la mencionada e hipotética teoría de interpretación extensiva el Despacho considera que de conformidad con los artículos 186 y 190 del Código de Comercio, para efectos de contabilizar el quórum requerido para la eficacia de las decisiones adoptadas en la reunión de máximo órgano social, se deben previamente descontar las acciones representadas por múltiples apoderados de un mismo titular, toda vez que en los términos del artículo 184 del Código de Comercio no es procedente cuestionar la efectividad o no de los múltiples poderes otorgados por un único accionista a diferentes apoderados, ya que el legislador restringió el apoderamiento a una sola persona al exigir que en el poder se indique el nombre del apoderado y si es el caso en quien éste puede sustituirlo. Así mismo una vez verificado el quórum, el fraccionamiento de voto por parte de un único accionista presente directamente o por intermedio de apoderado en la reunión, genera nulidad absoluta de las decisiones sociales cuando a consecuencia de la dudosa manifestación de voluntad se vulneran las mayorías legal o estatutariamente exigidas para la adopción de dicha decisión.

6. Lo anterior resulta armónico con la previsión contenida en el artículo 378 del C.Co., en el cual, como consecuencia de la indivisibilidad de cada acción, se establece que "*cuando por cualquier causa legal o convencional una acción pertenezca a varias personas, éstas deberán designar un representante común y único que ejerza los derechos correspondientes a la calidad de accionista*", de manera que cualquier discrepancia o divergencia entre condueños que pueda incidir en la definición del sentido único del voto correspondiente a la acción de propiedad común, se resuelve por fuera del ámbito del contrato social, dentro del cual , a la hora de votar, sólo opera el representante común y único, sin que tenga mayor sentido imaginarse la posibilidad de un único voto fraccionado o autodivergente.

7. Los artículos 411⁽¹³⁾, 412⁽¹⁴⁾ y 413⁽¹⁵⁾ del C.Co. referentes al caso de acciones objeto de prenda, usufructo o anticresis, confirman la unidad del voto como regla general, así no exista una disposición legal expresa que lo consagre, toda vez que éstos son excepcionales supuestos en los cuales existe un único titular de varias acciones y en los que es posible que el voto correspondiente a alguna o algunas de sus acciones sea ejercido por él, mientras que el de las demás sea ejercido por otras personas en razón a la desmembración del derecho real de dominio que legalmente se deriva del modo vinculado a la celebración y ejecución de tales contratos.

(13) "La prenda no conferirá al acreedor los derechos inherentes a la calidad de accionistas sino en virtud de estipulación o pacto expreso..."

(14) "Salvo estipulación expresa en contrario, el usufructo conferirá todos los derechos inherentes a la calidad de accionistas, excepto el de enajenarlas o gravarlas y el de su reembolso al tiempo de la liquidación. Para el ejercicio de los derechos que se reserve el nudo propietario bastará el escrito o documento en que se hagan tales reservas, conforme a lo previsto en el artículo anterior"

(15) "La anticresis de acciones se perfeccionará como la prenda y el usufructo y sólo conferirá al acreedor el derecho de percibir las utilidades que correspondan a dichas acciones a título de dividendo, salvo estipulación en contrario"

En estos eventos, la excepción legal que permite el fraccionamiento del derecho de voto reconoce los efectos legales que resultan de los contratos de usufructo, prenda y anticresis, efectos éstos que en lo que se refiere a derechos reales resultan oponibles frente a terceros, como lo son la sociedad y los demás accionistas. Así, el primero de ellos conlleva el derecho de goce en cabeza del usufructuario de utilizar y percibir los frutos la cosa dada, mientras que el nudo propietario conserva el derecho a disponer de ella⁽¹⁶⁾, de forma tal que, salvo estipulación expresa en contrario, el usufructo de acciones conferirá al usufructuario el derecho de votar o decidir en el seno del máximo órgano social. Los accionistas al pignorar acciones pueden conferirle expresamente al acreedor prendario el derecho a tomar parte en la formación de la voluntad social. De igual forma, el accionista deudor de una obligación podrá, mediante un contrato de anticresis, desmembrar el derecho de dominio sobre acciones suyas confiriéndole al acreedor el derecho de goce de las mismas, pero en todo caso manteniendo la titularidad de éstas, sin que ello obste para que se ceda además, el derecho a participar y votar en las deliberaciones de la asamblea.

⁽¹⁶⁾ Artículo 823 del Código Civil.

Por consiguiente, el ejercicio del voto por parte del usufructuario, acreedor prendario o anticrético sobre alguna o algunas acciones de propiedad del nudo propietario, no impide que éste conserve el derecho de voto derivado de otras acciones de su propiedad, y de ahí que pueda darse la bifurcación del sentido de la votación pese a que las acciones pertenezcan a un solo accionista.

8. Igualmente, procede por excepción el fraccionamiento del voto en el caso de un contrato de fiducia mercantil cuando el patrimonio autónomo derivado de su celebración esté compuesto por acciones transferidas al fiduciario (C.Co. art.1226) por varios accionistas que en su calidad de fiduciantes (C.Co. art.1236-1), para sí o a favor de los beneficiarios (C.Co. art. 1235), en el acto constitutivo reserven individualmente los derechos políticos correspondientes a las acciones transferidas por cada uno de ellos, por lo cual dicho fiduciario está obligado seguir las instrucciones de cada uno de los fiduciantes o beneficiarios al momento de votar por cuenta del patrimonio autónomo del cual forman parte las acciones fideicomitidas (C.Co. art.1233). Y ello porque, según lo ha precisado la Superintendencia Bancaria en la Circular Básica Jurídica 007 de 1996, "*..en aquellos casos en los cuales la transferencia de la propiedad de los bienes fideicomitidos se encuentre sujeta a registro, el contrato respectivo deberá constar por escrito y la tradición se efectuará mediante la entrega material de dichos bienes y la inscripción del título en los términos y condiciones señalados en el numeral 2 del artículo 146 del estatuto orgánico del sistema financiero*". En efecto, la inscripción en el libro de acciones de la transferencia de las acciones al fiduciario con la reserva expresa del ejercicio del derecho de voto de conformidad con lo dispuesto en el título (la fiducia) que da origen a su adquisición, hace que frente a la sociedad y a los demás titulares inscritos sea oponible la cláusula que faculta al fiduciario para votar en cada caso, es decir, en lo que se refiere a las acciones de cada fiduciante, de conformidad con las reglas que correspondan en virtud del acto constitutivo.

9. Hay que agregar que los denominados acuerdos entre accionistas sobre voto, oponibles a la sociedad y a los demás accionistas y consagrados en los términos del artículo 70 de la ley 222 de 1995⁽¹⁷⁾, confirman la unidad del voto como regla general, toda vez que a través de ellos dos o más accionistas de una sociedad pueden convenir el sentido en que van a votar, el cual, por expresa disposición legal, debe ser igual; y hay que entender que el acuerdo cobija el voto derivado de la totalidad de las acciones de propiedad de los contratantes, como corresponde a un acuerdo entre accionistas □ y no de acciones- en materia de voto, que es distinto a un acuerdo respecto del voto derivado de algunas acciones.

⁽¹⁷⁾ Artículo 70 de la ley 222 de 1995: "*Acuerdos entre accionistas. Dos o más accionistas que no sean administradores de la sociedad, podrán celebrar acuerdos en virtud de los cuales se comprometan a votar en igual y determinado sentido en las asambleas de accionistas...*"

10. Sentada así la unidad del voto como regla general e identificadas las indicadas excepciones cuyo origen se encuentra en determinados contratos y en las normas legales que éstos ponen en movimiento, cabe preguntarse qué ocurre si entre un accionista y un tercero se celebra un contrato distinto de un acuerdo entre accionistas de los previstos en la ley 22 de 1995, cuya celebración y ejecución no implique un modo que produzca el desmembramiento o la transferencia plena o fiduciaria del derecho de dominio sobre algunas de sus acciones, sino que se limite al efecto obligatorio y relativo propio de la generalidad de los contratos (artículo 864 C.Co), como ocurriría, por ejemplo, en la hipótesis de un arrendamiento o comodato de acciones, que incluyera a favor del arrendatario el goce del derecho de voto.

Sobre el particular, hay que decir que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 419 del C.Co., "*La asamblea general la constituirán los accionistas reunidos con el quorum y en las condiciones previstas en los estatutos*", como corresponde al hecho de que son tales accionistas los contratantes vinculados a través del contrato social; y de ahí que en los términos del artículo 379 del C.Co., cada acción confiera, entre otros, el derecho "*de participar en las deliberaciones de la asamblea general de accionistas y de votar en ellas*" a su propietario, y solamente a su propietario, es decir, a quien la suscribe en el mercado primario mediante un contrato que obliga a la sociedad a "reconocerle la calidad de accionista" (C.Co. art.384) , o a quien la adquiere en el mercado secundario mediante un acuerdo con el accionista enajenante que sólo produce efectos frente a la sociedad y a terceros como consecuencia de su inscripción en el libro de registro de acciones (C.Co. art. 406).

Significa lo anterior que el ejercicio de la autonomía de la voluntad privada del accionista mediante la celebración de contratos □ distintos de los ya mencionados acuerdos entre accionistas- que recaigan sobre las acciones de su propiedad y que no tengan el carácter de títulos traslaticios o modificatorios del dominio sobre las mismas, no puede generar efectos al interior del ámbito del contrato social del cual también es parte el accionista, dada la inoponibilidad frente a la sociedad y a los accionistas de cualquier pacto no expresado en los estatutos sociales (art. 118 C.Co.). Tal inoponibilidad es, por supuesto, independiente de la eficacia, existencia o validez del respectivo contrato no societario; para lo que aquí interesa, debe insistirse que quien vota es el accionista, es decir, que quien ejerce un acto al interior, con sujeción y en desarrollo del contrato social es un contratante o asociado, de manera que como consecuencia de la obligatoriedad del contrato social y de las leyes que se entienden incorporadas a él al tiempo de su celebración (Ley 153 de 1887, art.38), frente a la sociedad y a los demás accionistas no opera una eventual cesión del derecho de voto en virtud de títulos que no comporten transferencia o desmembración del derecho de dominio.

Es entonces completamente aplicable al derecho colombiano vigente la conclusión a que llegaron Garrigues y Uría con base en la ley española del 17 de julio de 1951, al decir que "*se infiere que sólo podrán contribuir a la formación de la voluntad social asistiendo y votando en las juntas generales, por sí o por representante, aquellas personas que por haber invertido capital en la empresa han adquirido la condición de accionista, y que, por el contrario, no estarán legitimados para asistir y votar en las juntas quienes pretendan fundar la legitimidad de su presunto derecho en una simple cesión del voto hecha a su favor por cualquier accionista. Hay que señalar, sin embargo, que por vía de excepción nuestra ley permite que los estatutos autoricen a votar en las juntas generales a personas no accionistas titulares de un derecho real de usufructo o de prenda sobre las acciones. Para ambos supuestos los artículos 41 y 42 admiten que se separe el derecho de voto de la titularidad de las acciones, pasando al usufructuario y al acreedor pignoraticio, no accionistas, aunque tengan por virtud de sus respectivos derechos reales sobre las acciones ajenas un evidente interés en la marcha de la empresa*"⁽¹⁸⁾. Conviene agregar que en la séptima edición del "Curso de Derecho Mercantil" de Garrigues, revisada por Bercovitz con anterioridad a la expedición de la ley española de 1989 de adaptación de la legislación mercantil a las directivas de la actual Unión Europea en materia de Sociedades, ley ésta en cuyo articulado (texto refundido aprobado mediante el real decreto legislativo 1564 de 1989, arts. 48-1 y 48-2-c) se mantiene en este aspecto el sentido de la ley de 1951, se insiste en el anterior planteamiento con apoyo en jurisprudencia de dicho país, señalando que "*A diferencia de los derechos patrimoniales del accionista, el derecho de voto constituye un derecho personal que por su especial naturaleza no puede ser enajenado con independencia de la acción y ha de ser ejercitado necesariamente por el propio titular por*

sí o por medio de representante (STS de 17 de noviembre de 1972, 11 de octubre de 1973 y 14 de marzo de 1974)".⁽¹⁹⁾

⁽¹⁸⁾ Garrigues Joaquín, Uría Rodrigo, Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas, Tomo I, Tercera Edición, Revisada, corregida y puesta al día por Aurelio Menéndez y Manuel Olivencia, Madrid, 1976, p. 468.

⁽¹⁹⁾ Garrigues Joaquín, "Curso de Derecho Mercantil", Segunda Ed., Revisada con la colaboración de Alberto Bercovitz, Ed. Porrúa S.A., México 1981, p.521.

Así las cosas, mientras que de las transferencias, limitaciones o desmembraciones de derechos de dominio sobre acciones se toma nota en el libro de registro de acciones, por lo cual son oponibles a la sociedad las consecuencias que ellas conlleven en cuanto a la bifurcación del voto, un contrato que no implique el registro en el libro de acciones de transferencia o limitación de dominio alguna no es oponible a la sociedad (art. 118 C.Co). Por esa razón, para la efectividad del hipotético contrato de arrendamiento o comodato aquí planteado como ejemplo, se requeriría cumplir con la obligación consistente en facultar al arrendatario o comodatario para que represente al arrendador o comodante en la reunión de la asamblea, o en obligarse el accionista a votar en el sentido determinado por el arrendatario o comodatario en ejecución del respectivo arriendo o préstamo de uso, obligaciones éstas que de no pactarse en tales contratos habría que entender incluídas en los mismos, de conformidad con el principio de la buena fe consagrado en el artículo 871 del C.Co.. Pero hay que aclarar que, en tales casos, frente a la sociedad y a los demás accionistas resulta indiferente si se cumple o no con el contrato de arriendo o de préstamo, de tal manera que si el arrendador o comodante no vota en la forma definida por el arrendatario o comodatario, dicho incumplimiento contractual no tiene ninguna incidencia en la validez del ejercicio de su derecho de voto de conformidad con el contrato social del cual es parte.

En el mismo orden de ideas, si con causa en el arriendo o comodato el accionista confiere un mandato con representación al arrendatario o comodatario, los términos del mandato siguen siendo indiferentes para la sociedad y los demás accionistas, pues frente a ellos basta el poder que facultad al arrendatario o comodatario para actuar por cuenta y en nombre del accionista poderdante; pero hay que precisar que en tal evento, la exigencia societaria de la unidad del voto implica que el accionista tendría que conferirle poder al arrendatario o comodatario para votar con la totalidad de sus acciones, inclusive si no las ha arrendado o prestado todas. No puede aceptarse que el accionista le confiera poder para votar con las acciones arrendadas o prestadas y se abstenga de participar, por sí o por otro, con base en las demás acciones, toda vez que el ejercicio del derecho de voto no admite su subdivisión en un ejercicio parcial del mismo en un determinado sentido con base en algunas de las acciones de propiedad del accionista, y en una abstención en la parte de las demás acciones. Aquí no se trata de si quien puede lo más, a saber, abstenerse de participar en una reunión o de votar en ella, puede lo menos, como sería su pretendida votación parcial con sólo parte de las acciones de su propiedad, sino de preservar el criterio en virtud del cual el accionista debe votar de manera uniforme con la totalidad de las acciones que figuran inscritas a su nombre y no sean materia de prenda, usufructo o anticresis que conlleve bifurcación de voto.

Así como la posibilidad general de bifurcación en dos o más sentidos se opone a la unidad del voto, también le resulta opuesta la hipótesis del voto parcial con base en algunas acciones y de abstención con las restantes; se vota - a favor, en contra o en blanco - o no se vota; y en ello siempre está en juego el poder decisorio que corresponde al total de las acciones representadas en la reunión, en el entendido de que si un accionista concurre a una reunión de la asamblea, su presencia directa o su representación jurídica a través de apoderado comportan en todo caso el cómputo de todas las acciones de su propiedad plena dentro del quorum, así como entre los votos presentes si se participa en una decisión.

11. No se opone a lo expuesto el evento de un contrato de depósito de acciones celebrado entre varios depositantes y un solo depositario, combinado con la celebración de varios mandatos en virtud de los cuales los depositantes facultan al depositario común para que los represente a todos y cada uno de ellos en la asamblea general de accionistas de la sociedad, reservándose la facultad de instruirlo cada uno en forma independiente de los encargos de los demás depositantes. En efecto, en esa hipótesis coexisten y subsisten varios accionistas que instruyen a un depositario común, quien actúa como mandatario, para que ejerza a nombre de todos y cada uno de ellos su derecho de voto individual en un sentido u otro, de forma tal que el mandatario común debe cumplir en cada caso con el encargo de su respectivo mandante ejerciendo el poder de voto de acuerdo con las facultades o instrucciones conferidas por cada uno de ellos.

12. Situaciones como la examinada por la doctrina comparada a propósito de la bifurcación del voto de las entidades municipales⁽²⁰⁾, que es la entidad territorial nuestra más similar a la comuna italiana, no permiten concluir en nuestro derecho vigente la posibilidad general del voto divergente. En efecto, la distinción que como consecuencia de la personificación jurídica se produce entre el ente "ficticio" o "jurídico", y sus creadores, controlantes, titulares o asociados, independientemente de si éstos, a su vez, son personas jurídicas o naturales,

implica que las acciones se radiquen en el patrimonio de la persona jurídica pública, mixta o privada, que es la que ostenta la calidad de accionista, es decir, de titular del conjunto de derechos derivados de la calidad de tal. Por esa razón, cuando una o más personas jurídicas son accionistas, también ellas quedan sujetas al principio general según el cual votan con todas sus acciones en un mismo y único sentido una sola vez, o si se prefiere la expresión, votan tantas veces cuantas acciones posean; los asociados, creadores o controlantes de los accionistas personas jurídicas no votan directa e individualmente, de la misma manera en que cuando se reparten dividendos no reciben directamente la participación que en ellos pueda corresponderles como consecuencia de su carácter de asociados, creadores o controlantes del accionista acreedor de los mismos.

(20) Según Galgano, la admisibilidad del voto divergente, de manera que un accionista pueda votar con algunas de sus acciones y abstenerse de votar con otras y, adicionalmente de votar de algún modo con algunas y en sentido adverso con otras, es convincente en las acciones intestadas, o las de un sindicato de voto parcial, que deja libre al miembro del sindicato para votar a su arbitrio por una parte de las acciones sindicadas; e incluye en su análisis un caso que estrictamente no es de un sólo accionista al referirse al accionista llamado colectivo, a cuyo interior podría distinguirse entre diferentes grupos de interés como ocurre en los entes públicos territoriales. En este último caso explica Galgano su posición de la siguiente manera: "se permite a quien representa al ente accionista articular y tratar la expresión de voto según las diversas propensiones inmensas en el órgano deliberativo del ente representado (así, en una sociedad de participación comunal, el representante del municipio (comune) podrá, según las deliberaciones de los órganos internos comunales, expresar por una parte de las acciones el voto de la mayoría y con la otra el voto de la minoría)". Galgano advierte, de todas maneras, que existe un problema respecto del accionista que votó de manera divergente desde el punto de vista del eventual abuso de sus derechos sociales. Galgano Francesco. [Diritto comérciale Le società](#) Edizione 1999/2000. pagina 243.

Circunscribiendo el caso a las sociedades □ no simuladas, por supuesto-, cuando uno o varios socios de una sociedad no comparten el sentido en que otros socios, como consecuencia de su poder directo de voto o en virtud de su capacidad de imposición por mayoría de los administradores sociales, definen el sentido en que se ha de proferir el voto en la asamblea de una anónima de la cual la sociedad es accionista, tales socios disidentes tienen el derecho de impugnar la decisión en virtud de la cual - al interior de la sociedad de la cual son ellos socios- se define el sentido del voto que ha de proferirse en el seno de la anónima de la cual el accionista es la sociedad, y no sus socios individualmente considerados; y si dicha determinación, como suele suceder, no se toma en asamblea, existe la posibilidad general de deducir en caso de daños injustos la responsabilidad civil tanto de los administradores como de los consocios que determinan el sentido del voto, asunto éste que excede la materia propia del presente concepto.

Conviene añadir que lo dicho no se opone a que en personas jurídicas sujetas a un régimen legal especial podría darse la exigencia o previsión legal de la bifurcación del voto, por ejemplo, si se pretende que una entidad mixta, cuando actúa como accionista de una sociedad anónima, preserve el sentido del pronunciamiento interno del asociado o director de naturaleza u origen público, bifurcando su voto en la forma en que ello lo requiera. Una hipótesis de este estilo tendría que tener un origen legal, por ejemplo mediante la ley que autorice la creación de la hipotética entidad mixta, sin que sea suficiente una previsión en tal sentido en una ordenanza o acuerdo, como quiera que el régimen societario general está consagrado en leyes.

13. De acuerdo con lo expuesto, se concluye que por regla general el titular de varias acciones, directamente o a través de apoderado, vota en un solo sentido, y vota con todas sus acciones; por excepción y cuando media la desmembración del derecho de dominio y existen prendas, usufructos o anticresis, o en ciertos eventos de transferencia de acciones a título de fiducia mercantil, el titular vota con algunas de las acciones, en todo caso en un mismo sentido, y uno o varios terceros pueden ejercer el derecho de voto correspondiente a alguna o algunas de las acciones y, en caso tal, pueden ejercerlo en un sentido distinto al del voto del titular.