

La Sociedad Anónima Abierta en la Ley General de Sociedades

María Luisa Gubbins Bovet
Bachiller en Derecho

Como bien afirma Georges Ripert "es cómico ver que se propone como objeto de la reforma de sociedades la defensa del ahorro cuando la sociedad anónima no ha sido constituida para defenderlo sino para conquistarlo"¹. El tema de este trabajo es de suma trascendencia cuando lo que se busca es incentivar el crecimiento de nuestra economía nacional, haciendo atractivo el financiamiento de las empresas mediante el ahorro público, especialmente en países como el nuestro, donde la mayoría, por no decir todas las sociedades, son de estructura cerrada. No se trata del establecimiento de un régimen dual de tipos de sociedad anónima que sean competitivos entre sí, ni tampoco de la constitución del estatuto jurídico de la sociedad anónima abierta a costa del régimen de la sociedad anónima cerrada. Se aspira a postular dos sistemas o concepciones empresariales por las que se debe poder optar libre y conscientemente.

1. VACIO LEGAL EN LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES

Existe una imagen generalizada de nuestra realidad nacional que proviene de identificar la sociedad anónima abierta con aquella sociedad que se constituye por suscripción pública, aumenta su capital por suscripción pública o cotiza sus títulos en bolsa. Dentro del marco legislado, encontramos que la diferencia entre los dos tipos de sociedad anónima, se ha ido plasmando por medio de las normas que reglamentan el funcionamiento y atribuciones de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV).

En este sentido, si queremos concordar la caracterización extra-societaria de la sociedad anónima abierta con nuestra Ley General de Sociedades, vale la pena señalar que en el estado actual de nuestra legislación, se entiende por ella a aquella sociedad que hace llamamiento al público para la integración de su

capital o para la enajenación de sus acciones en el mercado de valores extra-bursátil o bursátil, es decir, aquella sociedad que no puede introducir en sus estatutos restricciones a la transmisión de las acciones que se oferten públicamente. El artículo 3o. del Decreto Supremo No. 576-84-EFC de 20 de enero de 1984 que establece las normas relativas a la oferta pública de valores y su ámbito de aplicación, señala que los títulos que sean objeto de oferta pública deben ser libremente transmisibles. De esta manera, el principio natural de la transmisibilidad de las acciones se convierte en un principio esencial de las sociedades anónimas que acuden a llamar al público.

Aceptar esta primera impresión de la sociedad anónima abierta sin mayor análisis y ceñir el desarrollo del tema al aspecto puramente legislado, implicaría desconocer que al interior del régimen único de la sociedad anónima existen, en realidad, dos tipos de sociedad anónima.

2. RASGOS DISTINTIVOS DE LA SOCIEDAD ANONIMA ABIERTA

La sociedad anónima abierta es aquella que se caracteriza en primer lugar, por la disociación entre el capital aportado y el derecho a la gestión debido a que en los hechos se quiebra la vigencia del principio democrático; en segundo lugar, porque al interior de ella la identidad del socio se convierte en irrelevante al operar otros medios que sustituyen su participación activa; y en tercer lugar, por la existencia de una clase de socios que tienen *affectio societatis* al participar activamente en la gestión de la sociedad.

La irrelevancia del *intuitu personae* se manifiesta en la plasmación jurídica de la libre transmisibilidad de las acciones como un principio esencial a la sociedad anónima abierta, pues es especialmente en estas sociedades donde se hacen efectivos los medios para

(*) A la Doctora Lourdes Flores-Nano con sincero agradecimiento.

1. Ripert, Georges: "Aspectos Jurídicos del Capitalismo Moderno", 1950, pp. 109-110.

hacer ineficaz toda consideración de la persona, debido a que el objetivo de proteger el interés social que se pretende lograr estableciendo estatutariamente las cláusulas restrictivas a la libre transmisibilidad de las acciones es atentado, cuando a través de otros medios, como son las delegaciones del voto en blanco, se logra la participación indirecta de determinadas personas que, de otro lado, se pretende impedir directamente con estas cláusulas. A su turno, el reconocimiento a esta disociación entre el capital y la gestión está en quebrar el principio democrático mediante la creación de diversas clases de acciones para las diversas clases de socios según éstos tengan o carezcan de *affectio societatis*.

La *affectio societatis* ha sido siempre entendida como un elemento o requisito esencial del contrato de sociedad. Sin embargo, todas las acepciones de la *affectio societatis* que se sustentan en consideraciones subjetivas, han incurrido en el error de duplicar o confundirla con otros elementos esenciales del contrato de sociedad o del ordenamiento jurídico societario, por lo siguiente:

a) La confianza recíproca o el conocimiento íntimo de los contratantes limita la definición de la *affectio societatis* a ciertos tipos de sociedad, basados en una relación *intuitu personae*, olvidando que el contrato de sociedad abarca a todos los tipos de sociedad.

b) La voluntad de celebrar un contrato de sociedad con la intención de unirse para lograr un beneficio, unida a la de correr ciertos riesgos juntos², la confunde con otros elementos específicos del contrato de sociedad, por lo que la *affectio societatis* de ser un aspecto particular del consentimiento se convierte en un duplicado de éste, necesario en todo contrato.

c) La voluntad de colaborar como socios³ converge la diversidad de interés de los socios solamente en el objeto social, pero al ser éste un elemento específico del contrato de sociedad, la *affectio societatis* viene a convertirse en un duplicado del objeto social.

d) La voluntad de colaborar jurídicamente igualitaria⁴ es una fórmula de bondad participativa equivalente a tener igual derecho de colaboración o *jus fraternitatis*.

e) La voluntad de colaborar jurídicamente interesada en obtener beneficios⁵ vuelve a confundir la *affectio societatis* con el objeto social.

f) La voluntad de colaborar activamente⁶, entendida como la voluntad de cada socio de adecuar su conducta y sus intereses personales, egoístas y no coincidentes a las necesidades de la sociedad, para que pueda ella cumplir con su objeto⁷, la confunde con el interés en el voto, convirtiéndose en equivalentes la acepción de la *affectio societatis* y el interés social.

Después de haber analizado algunas de las teorías subjetivas que definen la *affectio societatis*, hemos considerado que la más acertada es aquella que parte de un criterio objetivo, constituido por la exteriorización de la voluntad de colaborar activamente⁸. Acoger esta tesis nos ha permitido plantear una definición objetiva de lo que es la *affectio societatis* y el rol que cumple en la sociedad anónima.

La *affectio societatis* consiste en llevar a efecto la voluntad de colaborar activamente mediante un "hacer" y un "no hacer" que se manifiesta en el aspecto funcional del contrato, a posteriori, al ir delineando la forma y no el contenido del interés social. Por lo tanto, la *affectio societatis* deja de ser un elemento esencial del contrato de sociedad para ser un elemento definitorio de las diversas clases de socios, pues la *affectio societatis* se convierte en el patrón que va regulando los diversos intereses económicos mediante la creación de las acciones de voto doble⁹ para los socios que participen activamente.

Se ha optado por esta posición no obstante que en la sociedad anónima la participación activa del socio se presenta con especiales características, pues su colaboración obligada en las asambleas y en el control de la dirección no son impuestas directamente por la ley sino que tiene un relativo carácter de voluntariedad al aparecer indirectamente exigible esta colaboración, toda vez que la omisión del cumplimiento acarrea como sanción el sometimiento a las decisiones de la mayoría y la disolución en caso de total desavenencia o imposibilidad de lograr el objeto social. Cabe aquí aclarar que el ejercicio del derecho de voto no es el factor determinante que califica al socio con *affectio societatis* y por ende con derecho a tener acciones de voto doble, debido a que este elemento también es entendido como un "no hacer" pues el socio que al participar se abstiene de emitir su juicio en las deliberaciones, está ejercitando su derecho en la forma que considera más oportuna en virtud que no existe para él obligación de votar. Sin embargo, no todo "no hacer" conceptúa la *affectio societatis* cuando existe el

2. Hamel, Joseph. Cit. por Fargosi, Horacio. "La *Affectio Societatis*", Bs. As., Ed. Abeledo, 1955, pp. 18-19.

3. Thaliér, Cit. por Fargosi, Horacio, p. 24

4. Pic. cit. por Fargosi, Horacio, pp. 24-25.

5. Pic. cit. por Fargosi, pp. 24-25.

6. Pic. cit. por Fargosi, pp. 24-25.

7. Fargosi, Horacio, p. 88.

8. Brunetti, Antonio. "Tratado del Derecho de Sociedades", Bs. As. Ed. UTEHA, Tomo I, pp. 12-13.

peligro de aquellos que en sustitución de los inactivos accionistas deliberan por ellos, guiados en su gestión no tanto por el interés de la sociedad sino por sus propios intereses. De esta manera, no estamos desacreditando el rol que cumple la *affectio societatis* en la sociedad anónima que consiste en proteger el interés social de la colaboración advenediza de algunos socios, pues definida como lo hemos hecho, permite la valoración objetiva del socio que participa activamente durante un período de tiempo considerable.

3. CRITERIOS FORMALES DE DISTINCION

Recoger los tres rasgos distintivos entre la sociedad anónima cerrada y abierta implica distinguirlas legislativamente escogiendo el criterio formal de distinción que más se acerca a definir la sociedad anónima abierta. Variados ordenamientos jurídicos extranjeros la han distinguido¹⁰

La conceptualización de la sociedad anónima abierta trasciende al llamado del público para la financiación de la sociedad o para la enajenación de sus acciones en el mercado de valores extra-bursátil o bursátil. Estos modos de apelar a la confianza pública devienen en irrelevantes para una caracterización de la sociedad anónima abierta pues no asumen más valor que el de servir de mercado al que pueden tener acceso tanto la sociedad anónima cerrada como la abierta, manteniendo al ingresar o permanecer en el mercado un status previamente acordado o asumiendo uno nuevo, vale decir, se trata de la vía que permite la conversión de la gestión interna primitiva de cerrada en abierta o viceversa, debido a que la asunción de cualquiera de estas formas societarias queda circunscrita a las condiciones del mercado, salvo que estas condiciones sean previamente acordadas por el grupo promotor o el grupo de control, mediante el señalamiento de requisitos a la apertura del capital —montos mínimos a máximos a ser suscritos por cada inversor o número mínimo o máximos de personas a suscribir— o a través de una política de negociación real de las acciones. Así, por ejemplo el caso de una sociedad anónima que cotice sus títulos en bolsa puede conservar su naturaleza cerrada al quedar al margen de una negociación real las acciones que otorgan

el control o porque no elimina todo intuitu personae debido a lo que se cotiza en bolsa son los títulos y no siempre se solicita la inscripción de todos ellos, es decir, puede ocurrir que sólo se coticen los de la serie dispersa. En igual sentido las sociedades que acuden al financiamiento público, pueden hacerlo como cerradas o abiertas.

Otros criterios formales de distinción que han sido utilizados por la legislación comparada para distinguir los dos tipos de sociedad anónima han consistido en la prescripción de un capital mínimo o en el señalamiento de un número mínimo de socios para caracterizar la sociedad anónima abierta. Ambos criterios pretenden reservar la forma abierta para las sociedades de cierta dimensión, pero son de por sí arbitrarios, pues no revelan la composición de la gestión interna, es decir, el carácter asociativo o disociativo del capital aportado y el derecho a la gestión ni el carácter personalista o capitalista de la sociedad. En este sentido es muy posible, de un lado, encontrar que una sociedad anónima de pocos socios pero con un gran capital funcione intuitu personae, vale decir, se valore al socio además de su aporte por lo que él es personalmente considerado y los socios participen activamente o tengan *affectio societatis*, dado los altos intereses económicos en juego. De otro lado, también es factible la existencia de una sociedad conformada por muchos socios y por ende la dispersión puede ser grande en cuanto al número de socios pero no con respecto al capital total, operando la sociedad bajo una estricta vigencia del principio democrático, basada en una relación intuitu personae.

Vemos pues como los criterios capital mínimo de socios, llamamiento al público y cotización en bolsa no necesariamente implican que nos encontremos frente a una sociedad anónima abierta pues ninguno de ellos revela de por sí el carácter asociativo o disociativo del capital aportado y el derecho a la gestión, ni el carácter personalista o capitalista de la sociedad anónima abierta.

A nuestro juicio, el criterio que más se acerca a definir la sociedad anónima abierta, recogiendo los tres rasgos distintivos, es aquel que toma en cuenta la

10. Por ejemplo, el Artículo 2o. de la Ley No. 18046 sobre Sociedades Anónimas chilena de 22 de octubre de 1981 dice textualmente: "Las Sociedades Anónimas pueden ser de dos clases: abiertas o cerradas. Son Sociedades Anónimas Abiertas aquellas que hacen oferta pública de sus acciones en conformidad a la Ley de Mercado de Valores; aquellas que tienen 500 o más accionistas y aquellas en las que a lo menos el 10 o/o de su capital suscrito pertenece a un mínimo de 100 accionistas. Son Sociedades Anónimas Cerradas las no comprendidas en el inciso anterior sin perjuicio de que voluntariamente puedan sujetarse a las normas que rigen a las sociedades anónimas abiertas".

El Artículo 299 inciso 1o. de la Ley Argentina de Sociedades Comerciales No. 19550 sancionada el 3 de abril de 1972 entiende por Sociedad Anónima Abierta entre otras a la que hace oferta pública de sus acciones.

El Artículo 4o. de la Ley No. 6404 de Sociedades por Acciones de 15 de diciembre de 1976 define a la sociedad anónima abierta y a la cerrada como sigue: "Para los efectos de esta ley, la compañía abierta o cerrada será conforme sus valores estén o no admitidos en las negociaciones de la bolsa o en el mercado de valores. Solamente los valores mobiliarios de las Compañías registradas en la Comisión de Valores Mobiliarios pueden ser distribuidas en el Mercado y negociaciones en la bolsa o en el mercado de valores".

En Colombia el Artículo 283 del Decreto de 1950 da un reconocimiento legal a la existencia de las Sociedades Anónimas de familia y el proyecto italiano de Reforma del Código Civil de 1942 las distingue en dos tipos de sociedad anónima según coticen o no sus títulos en bolsa, etc.

existencia de un porcentaje de capital disperso en un número mínimo de socios en combinación con el grado de parentesco que se dé al interior de ese porcentaje disperso.

Se alega en contra de la utilización de este criterio la dificultad que origina el determinar cuando estamos frente a una asociación entre el capital aportado y el derecho a la gestión y cuándo no, pues puede darse el caso —y no son pocos— de pequeñas sociedades anónimas en las que la traslación del poder se manifiesta de manera similar a las grandes sociedades anónimas, en las cuales los verdaderos propietarios del capital no ejercen o ejercen a medias la conducción de los negocios, con lo que el criterio económico asociación o disociación del capital y la gestión no parece que pueda ser tomada tan rigurosamente para servir de criterio distintivo entre ambos tipos de sociedad anónima, sobre la base del grado de dispersión de las acciones.

Empero, la afirmación de Garrigues cuando dice que “el derecho se limita solamente a regular el fenómeno social de la asociación con prescindencia de las leyes económicas o naturales”¹¹ más bien está prescindiendo de los efectos que acarrea la dispersión de las acciones pues al menos tres regulaciones jurídicas de fenómenos económicos en la Ley General de Sociedades permiten sostener la validez de la afinidad entre las disciplinas Derecho y Economía, a efectos de plantear una dualidad de ordenamientos jurídicos al interior del régimen único de la sociedad anónima, sobre la base del grado de dispersión de las acciones. Así, la justificación al organicismo de terceros está en que es materialmente imposible que todos los socios puedan ser directores al permitir el nombramiento de directores no socios, (Artículo 153) pues mientras exista la facultad de la junta de accionistas de revocar sin justa causa a los directores, no se da una disociación entre las calidades de administrador y administrador; la obligación de constituir un consejo de vigilancia cuando la sociedad supera un tope mínimo de cincuenta accionistas, (artículo 188), está reconociendo la necesidad de instalar un sistema de vigilancia que supla las deficiencias que se originan de la separación, en los hechos, del capital aportado y el derecho a la gestión; y por último, la junta universal sin representación (Artículo 129), está reconociendo el hecho económico de la asociación total entre el capital aportado y el derecho a la gestión.

Una apreciación cuantitativa en cuanto a cuál debe ser el porcentaje de capital disperso o el número mínimo de socios o el grado de parentesco es de difícil determinación. Sin embargo, existen ejemplos en la Ley General de Sociedades donde se impone una razón matemática sobre una razón jurídica como son el tope mínimo de tres socios para constituir una sociedad anónima cuando solo se requiere de dos perso-

nas para celebrar un contrato de sociedad o los preceptos que protegen a la minoría sobre la base de la reunión de un porcentaje arbitrario.

Las tres regulaciones jurídicas de fenómenos económicos y la primacía de una razón matemática sobre una razón jurídica al interior de la sociedad anónima autorizan a reglamentar legalmente la sociedad anónima abierta tomando en cuenta el fenómeno económico de la disociación entre el capital aportado y el derecho a la gestión sobre la base del grado de dispersión de las acciones de acuerdo a un criterio arbitrario en cuanto a cuál debe ser el porcentaje de capital disperso o el número mínimo de socios o el grado de parentesco. Sin embargo, es posible aproximarse a los rasgos distintivos señalados fijando un límite máximo hasta donde se considere es económica, social, psicológica y materialmente factible la vigencia del principio democrático y relevante el intuitu personae al interior de la sociedad anónima cerrada.

4. CARACTERIZACION DE LA SOCIEDAD ANONIMA ABIERTA

Para una mejor conceptualización de lo que debe ser la sociedad anónima abierta, nos ocuparemos de aquellas sociedades que a pesar de tener un porcentaje de su capital disperso en un número mínimo de socios, pueden estar explotando o precautelando un patrimonio familiar. Se nos ocurre el caso de una sociedad anónima cerrada o de familia donde los parientes sean al mismo tiempo dueños de la mayoría de las acciones suscritas, no cotice sus títulos en bolsa, no venda sus acciones en el mercado público de valores y tenga cláusulas restrictivas a la libre transmisibilidad de las acciones y llegamos a fijar un criterio arbitrario, pero buscando acercarnos a un límite en donde económica, social, psicológica y materialmente ya no sea factible la vigencia del principio democrático respetando aquellas sociedades que, no obstante haber logrado una cierta dispersión entre los parientes, todavía es posible que las relaciones se desarrollen intuitu personae y los socios colaboren activamente.

La hipótesis es la siguiente: Sociedad anónima cerrada o de familia que se convierte automáticamente en abierta cuando por ejemplo el treinta por ciento o más de su capital por lo menos pertenece a un número mínimo de cincuenta accionistas, salvo que esta dispersión del capital esté distribuida en socios que estén vinculados entre sí por parentesco de consanguinidad dentro del cuarto grado o de afinidad dentro del segundo grado.

La conversión automática de la sociedad anónima cerrada en abierta al llegar a reunir los requisitos de la hipótesis señalada en líneas arriba, ocasionará la libre transmisibilidad de las acciones, recogiendo aquí el predominio del intuitu pecuniae de la sociedad anóni-

11. Garrigues, Joaquín: “Tratado de Derecho Mercantil”, Madrid, Ed. Rev. de Derecho Mercantil, 1947, Tomo I, p. 59.

ma abierta sobre el intuitu personae de la sociedad anónima cerrada. Pero esta conversión automática trae como consecuencia inmediata exponer al grupo mayoritario con *affectio societatis* a perder el control. Sin embargo, en este punto resulta de utilidad nuestra defensa de la creación de las acciones de voto doble y las acciones sin derecho de voto para las sociedades anónimas que sean calificadas de abiertas, vale decir, asumirán primero la calidad de abierta para luego poder gozar de un reconocimiento a la disociación entre el capital aportado y el derecho a la gestión.

La creación de las acciones de voto doble se sustenta en un factor objetivo —la *affectio societatis*— pues lo que se está valorando no son las cualidades personales de los socios sino se está midiendo la participación activa de los socios en la gestión interna.

En concordancia con nuestra interpretación de la *affectio societatis*, consideramos que puede sostenerse válidamente que los socios que estuvieron colaborando durante un lapso de tiempo anterior a aquel en que la sociedad asuma la forma de abierta, tendrán derecho a voto doble. Pero dentro de este grupo se incluirán a todos los socios que reunieron las mismas condiciones de participación (v. gr. asistencia a las juntas durante un lapso de tiempo, no negociación de las acciones durante ese plazo, etc.), dado que la acción de voto doble se sustenta en un factor objetivo —la *affectio societatis*— al estarse midiendo la participación activa de los socios, lo que no da lugar a crear desigualdades entre los socios que reúnan las mismas condiciones. Quiere esto decir que tanto la mayoría con *affectio societatis* como la minoría que participe activamente tendrán derecho a voto doble.

Los socios que no estuvieron colaborando mientras la sociedad tenía calidad de cerrada, pero desean mantener sus acciones al cumplir la sociedad los requisitos que determine la ley para asumir su calidad de abierta, conservarán el voto simple. Ello les permitirá si deciden colaborar obtener el voto doble, luego de haber reunido los requisitos que se establezcan para ser considerados socios con *affectio societatis*, pues de acuerdo con la definición de ésta, sólo tendría relevancia a efecto de determinar a posteriori la clase de socio.

Las acciones que adquieran el derecho a voto doble perderán automáticamente el privilegio en el voto al ser vendidas, retomando su estado natural, es decir, el voto simple, en concordancia con la función que desempeña la *affectio societatis* en la sociedad, que consiste en proteger el interés social de la colaboración advenediza de algunos socios mediante la valoración objetiva del socio que colabora activamente durante un período de tiempo considerable asistiendo a las juntas.

Con respecto a la creación de las acciones sin derecho de voto, la sociedad, de acuerdo a lo que estime

más conveniente y según sus estados financieros decidirá si las acciones de los socios que prefieran transmitir las cuando la sociedad asuma la calidad de abierta se negociarán manteniendo el voto simple o convirtiéndose en acciones sin derecho de voto, cuyo monto no excederá del porcentaje máximo de capital que será fijado por la ley. Las acciones sin derecho de voto serán adquiridas por aquellos socios que decidan renunciar, a priori, a colaborar activamente a cambio de otorgarles mayores ventajas económicas. Estas acciones vienen a ser en última instancia el reconocimiento jurídico del intuitu pecuniae en la sociedad anónima abierta. Es importante en este punto destacar que la permisibilidad de estas acciones no se fundamenta jurídicamente en la *affectio societatis* pues la carencia de este elemento en los socios es el sustento jurídico de las acciones de voto simple. La respuesta a la permisibilidad de las acciones sin derecho de voto la encontramos en la misma autonomía de la voluntad que permitirá la renuncia a priori de los socios a tener derecho a voto ante la concesión de ventajas económicas.

5. VENTAJAS DE LA CREACION DE LA SOCIEDAD ANONIMA ABIERTA

Las principales ventajas que, a nuestro juicio, se derivan de reconocer una dualidad de ordenamientos jurídicos al interior del régimen único de la sociedad anónima, diferenciando la sociedad anónima cerrada de la abierta al conceptuar a esta última como aquella que logra dispersar un porcentaje de su capital en un número mínimo de socios, salvo que este porcentaje de capital disperso esté compuesto por socios vinculados entre sí dentro de un grado de parentesco donde todavía es factible que las relaciones se desarrollen intuitu personae, son las siguientes:

a) La sociedad anónima cerrada o de familia tendrá siempre a su alcance la posibilidad de mantener su carácter cerrado si así lo desea, mediante el ofrecimiento de compra del porcentaje de capital que esté cercano a completar la mínima dispersión que arbitrariamente señale la ley. Esto hará atractivo para los socios que deseen desligarse de la sociedad la venta de sus acciones sujetas a restricciones de transmisión a un precio justo y en caso contrario, los socios podrán esperar a desligarse de la sociedad vendiendo sus acciones a un precio equitativo, cuando la sociedad asuma la calidad de abierta.

b) La sociedad que acuda al mercado de valores extra-bursátil o bursátil tendrá la libre decisión de poder escoger el tipo de sociedad al que desee sujetarse al momento de apelar al ahorro del público o negociar sus acciones, es decir, podrá ofertar públicamente sus acciones como sociedad cerrada o abierta. A su vez, esta identificación de la sociedad como cerrada o abierta le permitirá al inversor reconocer el tipo de sociedad al que tendrá que atenerse al momento de in-

gresar a ella o el tipo de sociedad del que querrá desligarse.

c) La creación de la sociedad anónima abierta incentivará la apertura del capital de las sociedades anónimas cerradas sin que el grupo de control tenga el temor a venir a ser sustituido por otro. Dicha protección se verá acrecentada a medida que el grado de dispersión de las acciones aumente, pues la participación activa o *affectio societatis* de los socios tendrá a disminuir al reducirse material, económica, social y psicológicamente las posibilidades que el principio democrático se mantenga incólume.

d) Se dará un trato equitativo a la mayoría y la minoría que participen activamente en las juntas contrarrestando la primacía, en los hechos, del directorio sobre la junta general de accionistas, conservando un carácter privado la fiscalización en la sociedad anónima abierta al continuar estando a cargo de una minoría con mayores posibilidades de ingerencia en la gestión interna.

e) La pérdida del privilegio en el voto con la venta de las acciones de voto doble permitirá la circulación de éstas en igualdad de condiciones económicas con las acciones que no adquieran esa preferencia.

Para terminar, es importante referirnos a la existencia de un proyecto de decreto supremo cuyo objeto es el desarrollo del mercado de valores a través de la dación de diversos estímulos tributarios a la inversión en acciones y a la apertura del capital de las sociedades que cotizan sus títulos en bolsa. Si bien dicho proyecto se refiere a alicientes económicos, es interesante señalar que éstos se otorgan a las sociedades que sean calificadas de abiertas, según cumplan con ciertos requisitos. El proyecto constituye una verdadera innovación en cuanto busca abrir el capital de las empresas. Sin embargo, la acepción fiscal de sociedad anónima abierta dista de ser una definición válida en el sentido societario, debido a que las circunstancias coyunturales pueden requerir constantes variaciones en los porcentajes de capital disperso o en el número mínimo de socios, restándole estabilidad o fijeza a la definición de la sociedad anónima abierta. La viabilización de su objetivo que consiste en estimular la inversión en la sociedad anónima por la vía bursátil se logrará en la medida que se contemple una dualidad de tipos de sociedad anónima al interior de la Ley General de Sociedades mediante el otorgamiento de garantías jurídicas suficientes que complementen el aliciente económico, alterando la composición tradicional de la gestión interna e incluyendo disposiciones que protejan los diversos intereses económicos y en especial los de los socios con *affectio societatis*.

