

JOSÉ MIGUEL EMBID IRUJO

Catedrático de Derecho Mercantil  
Universidad de Valencia

# **LEY ALEMANA DE SOCIEDADES ANÓNIMAS**

**de 6 de septiembre de 1965 (*BGBI.*, I,  
p. 1089), en su versión última llevada a cabo  
por el artículo 1 de la Ley de 31 de julio  
de 2009 (*BGBI.*, I, p. 2509)**

Marcial Pons

MADRID | BARCELONA | BUENOS AIRES

2010

## ÍNDICE

	<i>Pág.</i>
<b>ESTUDIO PRELIMINAR</b> .....	11
<b>LIBRO PRIMERO. SOCIEDAD ANÓNIMA (arts. 1-277)</b> .....	33
PRIMERA PARTE: Disposiciones generales (arts. 1-22).....	33
SEGUNDA PARTE: Fundación de la sociedad (arts. 23-53) .....	39
TERCERA PARTE: Relaciones jurídicas de la sociedad y los socios (arts. 53a-75).....	53
CUARTA PARTE: Los órganos de la sociedad anónima (arts. 76-149) .....	65
Sección primera: <i>La Dirección</i> (arts. 76-94) .....	65
Sección segunda: <i>El Consejo de Vigilancia</i> (arts. 95-116).....	75
Sección tercera: <i>Utilización de la influencia sobre la sociedad</i> (art. 117).	89
Sección cuarta: <i>La Junta general</i> (arts. 118-149).....	90
Subsección primera: Competencias de la Junta general (arts. 118- 120).....	90
Subsección segunda: Convocatoria de la Junta general (arts. 121- 128).....	91
Subsección tercera: Acta de la reunión. Derecho de información (arts. 129-132) .....	98
Subsección cuarta: Derecho de voto (arts. 133-137) .....	101
Subsección quinta: Acuerdos de categorías de acciones (art. 138)....	105
Subsección sexta: Acciones preferentes sin derecho de voto (arts. 139-141) .....	106
Subsección séptima: Revisión especial. Acciones de indemnización (arts. 142-149) .....	107
QUINTA PARTE: Rendición de cuentas. Distribución de beneficios (arts. 150-178) .....	112

	<u>Pág.</u>
Sección primera: <i>Cierre anual de cuentas e informe sobre la gestión social</i> (arts. 150-161) .....	112
Sección segunda: <i>Revisión del cierre anual de cuentas</i> (arts. 162-171) .	116
Subsección primera: Revisión por los auditores de cuentas (arts. 162-169, derogados) .....	116
Subsección segunda: Revisión por el Consejo de Vigilancia (arts. 170-171) .....	116
Sección tercera: <i>Aprobación del cierre anual de cuentas. Distribución de beneficios</i> (arts. 172-176) .....	117
Subsección primera: Aprobación del cierre anual de cuentas (arts. 172-173) .....	117
Subsección segunda: Distribución de beneficios (art. 174) .....	118
Subsección tercera: Junta general ordinaria (arts. 175-176) .....	119
Sección cuarta: <i>Publicación del cierre anual de cuentas</i> (arts. 177-178, derogados) .....	120
SEXTA PARTE: Modificación de los estatutos. Aumento y reducción del capital (arts. 179-240) .....	120
Sección primera: <i>Modificación de los estatutos</i> (arts. 179-181) .....	120
Sección segunda: <i>Aumento del capital</i> (arts. 182-221) .....	122
Subsección primera: Aumento de capital mediante nuevas aportaciones (art. 182-191) .....	122
Subsección segunda: Aumento de capital condicionado (arts. 192-201) .....	126
Subsección tercera: Capital autorizado (arts. 202-206) .....	130
Subsección cuarta: Aumento del capital con medios propios de la sociedad (arts. 207-220) .....	132
Subsección quinta: Obligaciones convertibles. Obligaciones con interés variable (art. 221) .....	137
Sección tercera: <i>Reducción del capital</i> (arts. 222-240) .....	138
Subsección primera: Reducción de capital ordinaria (arts. 222-228) .	138
Subsección segunda: Reducción de capital simplificada (arts. 229-236) .....	140
Subsección tercera: Reducción del capital mediante amortización de acciones. Exención de las acciones sin valor nominal (arts. 237-23) .....	143
Subsección cuarta: Expresión de la reducción del capital (art. 240) .	144
SÉPTIMA PARTE: Nulidad de los acuerdos de la Junta general y del cierre anual de cuentas ya aprobado. Revisión especial por infravaloración ilícita (arts. 241-261) .....	145
Sección primera: <i>Nulidad de los acuerdos de la Junta general</i> (arts. 241-255) .....	145
Subsección primera: Disposiciones generales (arts. 241-249) .....	145

	<u>Pág.</u>
Subsección segunda: Nulidad de determinados acuerdos de la Junta general (arts. 250-255) .....	150
Sección segunda: <i>Nulidad del cierre anual de cuentas ya aprobado</i> (arts. 256-257).....	153
Sección tercera: <i>Revisión especial por infravaloración ilícita</i> (arts. 258-261a) .....	155
<b>OCTAVA PARTE: Disolución y declaración de nulidad de la sociedad</b> (arts. 262-277) .....	159
Sección primera: <i>Disolución</i> (arts. 262-274).....	159
Subsección primera: Causas de disolución y notificación (arts. 262-263).....	159
Subsección segunda: Liquidación (arts. 264-274).....	160
Sección segunda: <i>Declaración de nulidad de la sociedad</i> (arts. 275-277) .....	165
 <b>LIBRO SEGUNDO. SOCIEDAD COMANDITARIA POR ACCIONES</b> (arts. 278-290) .....	 167
 <b>LIBRO TERCERO. EMPRESAS VINCULADAS (arts. 291-338)</b> .....	 173
PRIMERA PARTE: Contratos de empresa (arts. 291-307) .....	173
Sección primera: <i>Clases de contratos de empresa</i> (arts. 291-292).....	173
Sección segunda: <i>Conclusión, modificación y terminación de los contratos de empresa</i> (arts. 293-299) .....	174
Sección tercera: <i>Protección de la sociedad y de los acreedores</i> (arts. 300-303).....	178
Sección cuarta: <i>Protección de los accionistas externos en caso de contratos de dominación y de cesión íntegra de beneficios</i> (arts. 304-307) .....	180
SEGUNDA PARTE: Poder de dirección y responsabilidad en situación de dependencia empresarial (arts. 308-318).....	183
Sección primera: <i>Poder de dirección y responsabilidad durante la vigencia de un contrato de dominación</i> (arts. 308-310).....	183
Sección segunda: <i>Poder de dirección y responsabilidad en caso de inexistencia de contrato de dominación</i> (arts. 311-318).....	184
TERCERA PARTE: Sociedades incorporadas (arts. 319-327) .....	189
CUARTA PARTE: Exclusión de accionistas minoritarios (arts. 327a-327f). .....	194
QUINTA PARTE: Empresas recíprocamente participantes (art. 328) .....	196
SEXTA PARTE: Rendición de cuentas en el grupo (art. 329-338, derogados).....	197

	<u>Pág.</u>
<b>LIBRO CUARTO. DISPOSICIONES ESPECIALES, PENALES Y FINALES (arts. 394-410) .....</b>	<b>199</b>
PRIMERA PARTE: Disposiciones especiales en caso de participación de corporaciones territoriales (arts. 394-395).....	199
SEGUNDA PARTE: Disolución judicial (arts. 396-398) .....	200
TERCERA PARTE: Sanciones penales y administrativas. Disposiciones finales (arts. 399-410) .....	200

# ESTUDIO PRELIMINAR \*

José Miguel EMBID IRUJO

**SUMARIO:** 1. VIGENCIA Y ACTUALIDAD DE LA LEY ALEMANA DE SOCIEDADES ANÓNIMAS: A) Presentación. B) El modelo de sociedad anónima característico de la *Aktiengesetz*. C) Esplendor y crisis del modelo de sociedad anónima en el ordenamiento jurídico alemán.—2. LAS REFORMAS DE LA *AKTIENGESETZ*: A) Los cambios legislativos. B) El papel de la jurisprudencia.—3. EL FUTURO DE LA *AKTIENGESETZ*: A) Premisa. B) El mantenimiento de la *Aktiengesetz* como pieza legislativa autónoma. C) La conservación del modelo de regulación característico del Derecho alemán de sociedades anónimas. D) Desiderata.—4. CRITERIOS BÁSICOS DE LA PRESENTE TRADUCCIÓN.

## 1. VIGENCIA Y ACTUALIDAD DE LA LEY ALEMANA DE SOCIEDADES ANÓNIMAS

### A) Presentación

Son varias las razones que pueden justificar, en nuestros días, la traducción al español de la Ley alemana de sociedades anónimas (*Aktiengesetz*). En primer lugar, y sirviendo así a la finalidad primaria de toda traducción, la versión castellana permitirá a muchos interesados en el Derecho de sociedades el conocimiento directo de un importante texto legislativo que, de otro modo, resultaría inaccesible. En segundo lugar, la traducción de dicha ley se justifica

---

\* Abreviaturas empleadas: AcP, *Archiv für die civilistische Praxis*; AJCP, *American Journal of Comparative Law*; BGH, *Bundesgerichtshof*; CDC, *Cuadernos de Derecho y Comercio*; Die AG, *Die Aktiengesellschaft*; ECFR, *European Company and Financial Law Review*; RDM, *Revista de Derecho Mercantil*; RDS, *Rivista di Diritto societario*; Riv. Soc., *Rivista delle Società*; ZGR, *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*; ZHR, *Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht*; ZIP, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*. El presente estudio se encuadra en el proyecto de investigación «Crisis económica y Derecho de sociedades» (DER2010-18660), financiado por el Ministerio de Ciencia e Innovación, del que es investigador principal el autor.

por su significación objetiva, tanto desde la perspectiva del Derecho europeo de sociedades, a cuya formación ha contribuido de manera relevante, como por el rigor del tratamiento normativo y la singularidad del régimen en ella establecido. Pero en tercer y último lugar, resulta obligado indicar, como motivo destacado de la presente traducción, la actualidad de la propia ley, plenamente consolidada tras más de cuatro décadas de vigencia, no obstante el número y el alcance de las reformas por ella experimentadas.

A esta última razón podrá objetarse, sin embargo, que cualquier ley en vigor es, por el hecho mismo de su vigencia, plenamente actual. Obviando en este momento la pregunta por la validez y la eficacia de dicha ley, vertientes ambas que aquilatan, en su respectivo plano de significación, el alcance jurídico y social de toda pieza legislativa, quizá sería inevitable dar por buena la indicada objeción. Con todo, no conviene olvidar detrás del dato, si se quiere formal, de la vigencia de una ley, las auténticas razones que puedan justificar su mayor o menor actualidad. Al predicar esta característica de la Ley alemana de sociedades anónimas pretendemos destacar, esencialmente, la sustancial adecuación de su disciplina a los supuestos, tan variados como complejos, de ese singular tipo de sociedad mercantil por ella regulada. No ignoramos que en la *Aktiengesetz* se contiene también el régimen jurídico de la sociedad comanditaria por acciones, de considerable importancia en Alemania<sup>1</sup> y de nula trascendencia entre nosotros; no obstante, el hecho de que a las normas específicamente pensadas para el tratamiento de esta última figura se añadan por el propio legislador las establecidas para la sociedad anónima, ya que, en ambos casos, se trata de «sociedades por acciones», permite reforzar la prioridad de la anónima en el diseño legislativo de la ley alemana.

## **B) El modelo de sociedad anónima característico de la *Aktiengesetz***

Cuando hablamos de la adecuación de la *Aktiengesetz* a las características y exigencias del tipo de la sociedad anónima no pretendemos decir que la correspondencia entre el texto legislativo y el objeto de tratamiento sea perfecta ni que, al mismo tiempo, la disciplina establecida por el legislador alemán sirva o pueda servir como referente universal. Por lo que al primer aspecto se refiere, son numerosas las cuestiones abiertas dentro del régimen actualmente en vigor respecto de la sociedad anónima que prueban, como, por otra parte, resulta natural en toda obra legislativa, la existencia de desajustes entre las previsiones normativas, de un lado, y la evolución y circunstancias específicas del funcionamiento de las sociedades anónimas, de otro. Algunas de esas cuestiones abiertas encuentran ya su origen en la versión original de la ley, como sucede, por ejemplo, con el carácter esencialmente imperativo de su régimen jurídico, que limita de manera notable el protagonismo de la autonomía de la voluntad

---

<sup>1</sup> Por muchos, SCHMIDT, K., en SCHMIDT, K. y LUTTER, M. (eds.), *Aktiengesetz. Kommentar*, II, Köln, Dr. Otto Schmidt, 2008, §§ 278-290, pp. 2551 y ss.

(*Satzungstreng*, art. 23, 5.<sup>o</sup>)<sup>2</sup>; otras muchas, en cambio, son o pueden considerarse nuevas, en cuanto que su planteamiento no puede conectarse, *prima facie*, a la regulación inicialmente establecida. Todas ellas, por lo demás, son objeto de vivo debate en el marco de la siempre relevante doctrina científica alemana especializada en el Derecho de sociedades; y ese debate, en todo caso, ha encontrado un campo privilegiado para su desarrollo al hilo de las numerosas reformas que han afectado a la *Aktiengesetz* o sobre la base de las diversas circunstancias que la vida económica, nacional e internacional, termina incorporando al relieve jurídico y económico de la sociedad anónima.

Siendo difícil enumerar ahora el amplio listado de las cuestiones disputadas, quizá merezca la pena aludir a uno de los nervios esenciales de toda regulación de la sociedad anónima, como es el relativo a la unidad o pluralidad de regímenes, que encuentra su campo natural de concreción en el reconocimiento, en su caso, de alguna o varias modalidades de la figura básica. En este sentido, y siguiendo una controversia de alcance internacional, los últimos años han sido escenario en Alemania de una intensa discusión alrededor de la conveniencia de elaborar un tratamiento específico para la sociedad anónima cotizada, asunto éste no plenamente resuelto desde un punto de vista doctrinal en estos momentos y del cual se observan huellas relevantes en numerosos preceptos de la *Aktiengesetz*.

Pero, como también se ha señalado, la actualidad de la Ley alemana de sociedades anónimas, entendida como adecuación a la figura regulada, no significa que la misma haya de considerarse una referencia con valor universal. Y ello, esencialmente, porque la sociedad anónima no parece susceptible de un tratamiento normativo de acuerdo con la forma que, en el pasado, era percibida como deseable por los autores que patrocinaban la existencia de un «Derecho universal» de dicho tipo societario<sup>3</sup>. Son muchas las circunstancias de diverso orden que han hecho posible, con el paso del tiempo, la formación de ciertos modelos de regulación de la sociedad anónima en el panorama comparado, algunos de los cuales han alcanzado notoriedad e influencia a lo largo del pasado siglo. La *Aktiengesetz*, precisamente, representa, sobre todo en su versión original, la expresión legislativa de uno de esos modelos caracterizado, en lo que se

---

<sup>2</sup> Entre otros muchos, HIRTE, H., «Die aktienrechtliche Satzungsstrenge: Kapitalmarkt und sonstige Legitimationen versus Gestaltungsfreiheit», en LUTTER, M. y WIEDEMANN, H. (eds.), *Gestaltungsfreiheit im Gesellschaftsrecht* (Sonderheft 13 ZGR), Berlin, Walter de Gruyter, 1998, pp. 61 y ss., y, más recientemente, SEIBT, C., en SCHMIDT, K. y LUTTER, M., *Aktiengesetz. Kommentar*, I, Köln, Dr. Otto Schmidt, 2008, § 23, pp. 374 y ss. No han faltado en los últimos años propuestas para relativizar o, directamente, suprimir esta norma, si bien con carácter limitado a las sociedades no cotizadas sin perjuicio de que, entre ellas, cabría distinguir todavía entre sociedades abiertas y cerradas, recayendo en estas últimas la mayor incompatibilidad con la norma mencionada en el texto; para una información sintética al respecto, véase HABERSACK, M., «Wandlungen des Aktienrechts», *Die AG*, 1-2 (2009), pp. 6-8, con la bibliografía allí citada.

<sup>3</sup> Entre nosotros, la expresión está ligada, esencialmente, al magisterio del Prof. Joaquín GARRIGUES; del mismo, véase, en particular, *Curso de Derecho Mercantil*, 7.<sup>a</sup> ed. (revisada con la colaboración de Alberto BERCOVITZ), Madrid, Imprenta Aguirre, 1976, p. 414.

refiere, esencialmente, a su significado tipológico, por querer reservar la sociedad anónima, como forma organizativa empresarial, a las iniciativas de mayor dimensión económica<sup>4</sup>, a través, como ya se ha señalado, de una regulación esencialmente imperativa que viene referida no sólo a la sociedad anónima aislada, sino también a la sociedad anónima integrada en un grupo de empresas.

Esta característica opción de tipología societaria<sup>5</sup>, así como otros rasgos distintivos y característicos de la ley (el estricto régimen de integración y defensa del capital, la división de la administración en dos órganos, Dirección y Consejo de Vigilancia, la presencia en este último de representantes de los trabajadores mediante el llamado sistema de cogestión, o la ya mencionada regulación de los grupos, por citar algunos de los más conocidos), han otorgado al Derecho alemán de sociedades anónimas una imagen característica frente al modelo, de cuño francés, de la *société anonyme*, tan influyente en la ley española de 1951, o respecto de los ordenamientos anglosajones<sup>6</sup>. Aunque a la hora de delimitar conceptualmente dicho modelo no haya especial unanimidad en la doctrina, bien puede decirse que entre sus rasgos distintivos, sobre todo en su versión original, parece predominar una cierta rigidez, derivada, entre otras cosas, del propósito de lograr una intensa correlación entre disciplina normativa y realidad empresarial que se pretende regular. Al servicio de dicha finalidad se encuentran tanto el diseño institucional establecido, a través de un sistema orgánico más complejo de lo que suele ser común, como la técnica legislativa empleada, en la que predominan de manera harto significativa, como ya sabemos, las normas imperativas. El escaso margen para el uso de la

---

<sup>4</sup> Así, expresamente, KROPFF, B., «25 Jahre Aktiengesetz - was waren die Ziele und was wurde erreicht?», en LUTTER, M. (ed.), *25 Jahre Aktiengesetz*, Düsseldorf, Das Wertpapier, 1991, p. 23, recogiendo lo manifestado en la exposición de motivos del proyecto gubernamental.

<sup>5</sup> Que el transcurso del tiempo y las reformas legislativas han diversificado de manera considerable; en este sentido, advierte SCHMIDT, K. [«Einleitung»], en SCHMIDT, K. y LUTTER, M. (eds.), *Aktiengesetz. Kommentar*, I, Köln, Dr. Otto Schmidt, 2008, p. 124] que la pluralidad de tipos de la sociedad anónima alemana va desde la sociedad cotizada a la pequeña sociedad anónima, pasando por la sociedad anónima titular de empresas públicas o diversas formas de sociedad abierta al público, si bien no necesariamente cotizada.

<sup>6</sup> Para la comparación de los principales modelos de regulación de la sociedad anónima siguen siendo útiles, en nuestro ordenamiento, las aportaciones contenidas en MENÉNDEZ, A. (dir.), *¿Sociedad anónima o sociedad de responsabilidad limitada? La cuestión tipológica*, Madrid, Civitas, 1992, no obstante los importantes cambios, tanto legislativos como económicos, habidos desde entonces; más recientemente, reflejando el abrumador predominio de la sociedad limitada en la práctica empresarial española, ROJO, A., «Quo vadis ius societatum», en ARROYO, I. (dir.), *I Congreso Nacional de Derecho Mercantil. Veinte años de España en la Unión europea: balance y perspectivas*, Cizur Menor, Thomson-Civitas, 2007, pp. 421 y ss., así como EMBID IRUJO, J. M., «La sociedad anónima en Derecho español», *RDS*, 2 (2009), pp. 208 y ss. En todo caso, el análisis de las características tipológicas de la sociedad anónima en el Derecho español no puede considerarse definitivamente cerrado, y ha de actualizarse en función de los cambios legislativos continuos que experimenta en los últimos años la regulación de las sociedades mercantiles. La reciente entrada en vigor de la Ley de sociedades de capital obliga a revisar, una vez más, las ideas establecidas, a la vista de la existencia, en su seno, de algunas novedades que tienden a difuminar ciertas diferencias existentes hasta el momento entre sociedad anónima y sociedad de responsabilidad limitada, dando impulso, una vez más, a la eterna «cuestión tipológica».

autonomía de la voluntad, a través de la configuración de los estatutos, permitirá asentar la idea de rigidez que acabamos de mencionar frente a la, en apariencia, mucha mayor flexibilidad del modelo propio de la *société anonyme*<sup>7</sup>.

### C) Esplendor y crisis del modelo societario en el ordenamiento jurídico alemán

La singularidad de la concepción legislativa de la Ley alemana de sociedades anónimas, por lo demás, ha merecido valoraciones discrepantes en los 45 años transcurridos desde su promulgación<sup>8</sup>; las de orden positivo se encuentran, preferentemente, en las dos primeras décadas de vigencia de la *Aktiengesetz* y se basan, sobre todo, en el atractivo despertado por algunos de los rasgos característicos que acabamos de señalar: de un lado, la regulación de los grupos, verdadera primicia mundial, y, de otro, el singular encauzamiento de las relaciones laborales que representa la figura de la cogestión, enraizada, como es sabido, en experiencias legislativas anteriores del ordenamiento alemán. En cualquier caso, lo llamativo de estas dos instituciones no ha ocultado el interés por otros aspectos singulares del régimen jurídico contenido en la ley, como sucede, en particular, con el sistema dualista de administración social<sup>9</sup>, objeto de estudio, y también de imitación, por la doctrina y el legislador de otros países<sup>10</sup>.

---

<sup>7</sup> Respecto de Francia, si bien referido al entero Derecho de sociedades de aquel país, puede consultarse el completo trabajo de GUYON, Y., «Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés», en GHESTIN, J. (dir.), *Traité des contrats*, 5.ª ed., Paris, LGDJ, 2002, que pone de manifiesto la heteróclita imagen del ordenamiento francés, en donde al lado de amplios espacios para el ejercicio de la flexibilidad, en suma, de la libertad contractual (como sucede en la sociedad por acciones simplificada, por ejemplo; al respecto, NAVARRO MATAMOROS, L., *La libertad contractual y flexibilidad tipológica en el moderno Derecho europeo de sociedades: la SAS francesa y su incidencia en el Derecho español*, Granada, Comares, 2009), se encuentran numerosas reglas imperativas que limitan sensiblemente su protagonismo en otros tipos o en otros ámbitos. Por lo demás, no debe olvidarse que el reconocimiento expreso de un amplio espacio para la autonomía de la voluntad en la regulación de la sociedad anónima no va acompañado, por regla general, de su uso efectivo por los operadores económicos, sustituido de hecho por el empleo de formularios más o menos generalizados en la práctica; al respecto, HOPT, K. J., «Gestaltungsfreiheit im Gesellschaftsrecht in Europa - Generalbericht», en LUTTER, M. y WIEDEMANN, H. (eds.), *Gestaltungsfreiheit im Gesellschaftsrecht*, op. cit., p. 139.

<sup>8</sup> La ya dilatada vigencia de la ley alemana de sociedades anónimas ha dado pie a diversas publicaciones de tipo conmemorativo de las que cabe mencionar ahora, en concreto, las dos siguientes: LUTTER, M. (ed.), *25 Jahre Aktiengesetz*, Düsseldorf, Das Wertpapier, 1991; AAVV, *40 Jahre Aktiengesetz. Festsymposium zu Ehren von Bruno Kropff aus Anlass seines 80. Geburtstages*, Bonn, Zentrum für europäisches Wirtschaftsrecht, 2005.

<sup>9</sup> Dentro de la amplísima bibliografía, remitimos al lector a FLEISCHER, H. (ed.), *Handbuch des Vorstandsrechts*, München, Beck, 2006, para la Dirección, y a LUTTER, M., *Information und Vertraulichkeit im Aufsichtsrat*, 3.ª ed., Köln, Carl Heymanns, 2006, para el Consejo de Vigilancia.

<sup>10</sup> Así, por ejemplo, en Italia; al respecto, NARDONE, F. G. y TOMBARI, U. (ed.), *Il sistema dualistico: Prospettive e potenzialità applicative*, Torino, Giappichelli Editore, 2009. En el or-

Expresión resumida, pero de extraordinario relieve, del período en que la *Aktiengesetz* y, por extensión, el Derecho alemán de sociedades mercantiles, mereció una valoración positiva la encontramos en el papel directivo que corresponderá a dicha ley en el proceso de elaboración del Derecho europeo de sociedades. Este conjunto normativo, como es bien sabido, viene referido en lo esencial a la sociedad anónima y en su primera fase, que podemos dar por concluida hacia mediados de los años ochenta del pasado siglo, las diversas directivas aprobadas, así como las que se encontraban en proyecto junto con varios reglamentos, igualmente proyectados, reflejarán de manera nítida la influencia decisiva del ordenamiento jurídico alemán. Ello se deberá, desde luego, al prestigio de su Ley de sociedades anónimas, pero también, a la acción decidida de una sólida doctrina científica, capaz de ofrecer un tratamiento completo y riguroso de los aspectos característicos de dicho tipo social desde las premisas propias de aquélla. Conviene tener en cuenta que, salvo algunos matices (piénsese, por ejemplo, en la Directiva 82/891/CEE, sobre escisión de sociedades anónimas, de clara estirpe francesa), la concepción y el desarrollo del Derecho europeo de sociedades durante su primera fase será, sustancialmente, resultado de la influencia del ordenamiento alemán, a través, en esencia, de las instituciones contempladas por la *Aktiengesetz*.

La valoración crítica y, por qué no decirlo, también estrictamente negativa de la Ley alemana de sociedades anónimas hará su aparición en la última década del pasado siglo y se consolida de manera notoria en tiempos todavía recientes, en los que el llamado «modelo *stakeholder*» que, en lamentable simplificación, caracterizaría a la *Aktiengesetz*, según algunos autores <sup>11</sup>, se

---

denamiento español, el interés y la utilidad del sistema dualista quedan limitados, como es bien sabido, a la sociedad anónima europea, siempre que se opte, claro está, por el mismo; para el estudio de su régimen jurídico, véase GÓRRIZ, C., «Artículos 330 a 336», en ARROYO, I.; EMBID, J. M. y GÓRRIZ, C. (coords.), *Comentarios a la Ley de sociedades anónimas*, 2.ª ed., III, Madrid, Tecnos, 2009, pp. 3147 y ss. Para el conocimiento del origen histórico y de la evolución normativa del sistema dualista en el Derecho alemán de sociedades anónimas, sigue siendo útil, entre nosotros, el valioso trabajo de ESTEBAN VELASCO, G., *El poder de decisión en las sociedades anónimas. Derecho europeo y reforma del Derecho español*, Madrid, Civitas/Fundación Universidad-Empresa, 1982.

<sup>11</sup> Véase, por muchos, el trabajo de HANSMANN, H. y KRAAKMAN, R., «The End of History for Corporate Law», *Georgetown Law Journal*, 89 (2001), pp. 439 y sigs., en el cual, y de manera sorprendente, si se tiene en cuenta su amplia difusión internacional, se prescinde de cualquier referencia a la doctrina y jurisprudencia alemanas, sólo compensada, de manera hartamente sumaria, por la cita de algunos preceptos de su Derecho de sociedades, incluyendo, claro está, a la *Aktiengesetz*; puede verse, del mismo modo, AAVV, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford, Oxford University Press, 2004. En cualquier caso, el así llamado «modelo *stakeholder*» se opondría al modelo basado en la primacía del accionista (*shareholder primacy*) de clara estirpe anglosajona; sobre este último, recientemente, KEAY, A., «Shareholder Primacy in Corporate Law: Can it Survive? Should it Survive?», *ECFR*, 7-3 (2010), pp. 369 y ss. Por lo demás, esta contraposición de modelos proyecta su sombra sobre un tema de actualidad en la teoría de la empresa, y de considerable repercusión, por ello mismo, en el Derecho de sociedades de capital y aun, en términos más amplios, en el entero Derecho mercantil; nos referimos a la «responsabilidad social corporativa» o «responsabilidad social de la empresa», cuyo relieve para una visión pluralista o de carácter institucional del interés de la

considera una rémora para fomentar la actividad económica, siendo, a la vez, incompatible con la globalización y las necesidades financieras de la sociedad anónima. Con la eficaz ayuda del análisis económico del Derecho, dominante en los últimos años también en el marco del Derecho de sociedades, no sólo la concepción misma de la Ley alemana de sociedades anónimas, sino, en particular, las figuras que fundaron su prestigio en el pasado, resultarían por completo inadecuadas a la realidad actual. Así sucede con el régimen de los grupos, cuya misma necesidad se pone en tela de juicio, y, sobre todo, con la cogestión, expresión relevante de la inserción en el esquema de la sociedad anónima de intereses ajenos a los aportantes de capital, sólo para los cuales, y a favor del *shareholder value*, ha de actuar en el mercado —dentro del planteamiento que venimos exponiendo— la persona jurídica llamada sociedad anónima<sup>12</sup>.

El predominio de estos criterios, junto con la progresiva importancia de los mercados de valores a la hora de señalar el camino de desarrollo de las legislaciones, tanto nacionales como internacionales, hizo decaer el interés por dar continuidad al desarrollo del Derecho europeo de sociedades, tal y como se había formulado en la primera fase, reduciéndose, por lo demás, la influencia del ordenamiento alemán en su formación. Ya en nuestro siglo, con todo, encontramos un significativo cambio de tendencia, expresado, en lo esencial, en el «Plan de Acción» para la modernización del Derecho de sociedades, divulgado por la Unión europea en 2003<sup>13</sup>, que, además de sus propios fines, da continuidad a iniciativas anteriores para la simplificación de la regulación europea en la materia<sup>14</sup>. Aunque sus planteamientos básicos se alejan notablemente de las concepciones que inspiraron las primeras realizaciones normativas del Derecho europeo de sociedades, se ha superado el estado de atonía anterior, merced a la aprobación de algunas directivas relevantes e, incluso, de reglamentos tan significativos como los correspondientes, respectivamente,

---

empresa no parece haber disminuido por la crisis económica. Entre nosotros, últimamente, ALFONSO SÁNCHEZ, R. (dir.), *Responsabilidad social de la empresa y Derecho mercantil*, Granada, Comares, 2010; en la doctrina alemana, no muy propicia a tratar el asunto desde una perspectiva jurídica, MÜLBERT, P., «Soziale Verantwortung von Unternehmen im Gesellschaftsrecht», *Die AG*, 21 (2009), pp. 766 y ss.

<sup>12</sup> Sobre estas cuestiones, EMBID IRUJO, J. M., «El presente incierto del Derecho de sociedades», *RDM*, 272 (2009), pp. 453 y ss.; ROSSI, G., «Crisi del capitalismo e nuove regole», *Riv. Soc.*, 54 (2009), pp. 924 y ss. En la reciente doctrina alemana, y con planteamiento más amplio, SPINDLER, G., «Finanzmarktkrise und Wirtschaftsrecht», *Die AG*, 17 (2010), pp. 601 y ss.

<sup>13</sup> Por muchos, HABERSACK, M., *Aktionsplan der Europäischen Kommission und der Bericht der High Level Group zur Entwicklung des Gesellschaftsrechts in Europa*, Bonn, Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht, 2003 y, del mismo autor, más recientemente, «Das Aktiengesetz und das Europäische Recht», en AAVV, *40 Jahre Aktiengesetz. Festsymposium zu Ehren von Bruno Kropff aus Anlass seines 80. Geburtstags*, cit., pp. 8 y ss. Para una primera evaluación de los resultados del Plan de Acción, véase BAUMS, T., *Aktuelle Entwicklungen im Europäischen Gesellschaftsrecht*, Bonn, Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht, 2007, pp. 10-12.

<sup>14</sup> Al respecto, entre nosotros, HIERRO ANIBARRO, S., «La política comunitaria de simplificación del Derecho de sociedades», en HIERRO ANIBARRO, S. (dir.), *Simplificar el Derecho de sociedades*, Madrid, Marcial Pons, 2010.

a la sociedad anónima europea y la sociedad cooperativa europea<sup>15</sup>. De este modo, se aspira a dar un impulso decidido a una parcela tan relevante como el Derecho de sociedades para la formación de un auténtico mercado interior en nuestro continente<sup>16</sup>. No obstante el camino iniciado bajo estas premisas, y que puede considerarse vigente en nuestros días, refleja una menguada influencia del ordenamiento alemán y, más particularmente, de la *Aktiengesetz*, sobre todo si se la compara con la que tuvo en la primera época del Derecho europeo de sociedades<sup>17</sup>.

## 2. LAS REFORMAS DE LA AKTIENGESETZ

### A) Los cambios legislativos

Las anteriores reflexiones permiten comprender razonablemente bien el singular *tempo* de las reformas que han afectado a la Ley alemana de sociedades anónimas desde su entrada en vigor. Y hablamos de una particular secuencia temporal no tanto o no sólo porque el legislador alemán estableciera el ritmo de cambio de la *Aktiengesetz* en el momento de su promulgación; la imposibilidad objetiva de este procedimiento «auténtico» de reforma de una pieza legislativa nos ayuda a entender mejor la escasez de los cambios durante un periodo de tiempo relevante, siempre debidos, por otra parte, a la necesidad de implementar alguna directiva de la Unión Europea, frente a su abundancia, rapidez e intensidad en los años que van desde finales de la década de los noventa del pasado siglo hasta nuestros días. Es verdad que en esta segunda fase de reformas legislativas se ha mantenido y, recientemente, se ha incrementado incluso la necesidad de dar cauce al Derecho de la Unión Europea, no sólo en lo que a las directivas se refiere, sino también en lo relativo a algún reglamento comunitario, como es el correspondiente a la sociedad anónima europea.

Siendo cierto todo lo anterior, parece evidente que el impulso esencial de las reformas ha venido motivado, con matices que no es del caso expo-

---

<sup>15</sup> Un esbozo de teoría general sobre estas formas societarias de Derecho europeo, en FLEISCHER, H., «Supranationale Gesellschaftsformen in der Europäischen Union», *ZHR*, 174 (2010), pp. 385 y ss. Es bien conocido que la sociedad anónima europea (o *Societas Europaea*) ha alcanzado su máxima difusión, dentro de la Unión europea, precisamente en Alemania, quizá debido a la mayor libertad de configuración estatutaria que permite frente a la anónima «nacional», sobre todo en lo que se refiere al establecimiento de un sistema monista de administración social (en este sentido, por ejemplo, HABERSACK, M., «Wandlungen des Aktienrechts», *op. cit.*, p. 6); véase, también, el interesante estudio de KIRSHNER, J., «A Third Way: Regional Restructuring and the *Societas Europaea*», *ECFR*, 7-3 (2010), pp. 444 y ss. En general, sobre el régimen de la *Societas Europaea* desde una perspectiva alemana, LUTTER, M. y HOMMELHOFF, P. (eds.), *SE-Kommentar*, Köln, Dr. Otto Schmidt, 2008.

<sup>16</sup> Por muchos, TEICHMANN, C., *Binnenmarktkonformes Gesellschaftsrecht*, Berlin, De Gruyter Recht, 2006.

<sup>17</sup> Véase, entre otros, HOPT, K. J., «Europäisches Gesellschaftsrecht und deutsche Unternehmensverfassung», *ZIP*, 9 (2005), pp. 461 y ss.

ner ahora, por el afán de actualizar un Derecho de sociedades anónimas, y una ley, como la *Aktiengesetz*, afectadas supuestamente por un mal específico del ordenamiento alemán e, incluso, del propio país, caracterizado de manera nada piadosa como «Deutschland AG». Esa suerte de *perpetuum mobile* reformador<sup>18</sup> ha sido asumido como una necesidad por amplios sectores de la sociedad alemana, incluyendo, desde luego, a una buena parte de la doctrina científica, que veía en algunas instituciones de la Ley de sociedades anónimas un serio inconveniente para la evolución de la economía del país, así como para la conversión de Alemania en una «plaza financiera», de acuerdo con las necesidades impuestas por la globalización económica y el dinamismo propio de los mercados de valores<sup>19</sup>.

No parece conveniente enumerar, aquí y ahora, todas las reformas experimentadas por la *Aktiengesetz*<sup>20</sup>. Sin perjuicio de reiterar que una buena par-

---

<sup>18</sup> Antes incluso del acelerado proceso de reformas de los últimos años, se hablaba ya, y críticamente, de «Aktienrechtsreform im Permanenz» (así, en concreto, ZÖLLNER, W., *Die AG*, 1994, pp. 336 y ss., *apud* HABERSACK, M., «Wandlungen des Aktienrechts», *op. cit.*, p. 4), habiendo constituido esta idea un criterio constante en la doctrina alemana [además de los anteriores, véase, ULMER, P., «Aktienrecht im Wandel», *AcP*, 202 (2002), pp. 143 y ss.]. Desde el punto de vista de la técnica legislativa y, desde luego, del contenido de la disciplina finalmente establecida, resulta ilustrativo comparar el «ritmo lento» de elaboración de la *Aktiengesetz* con el vértigo característico de las reformas experimentadas por dicha ley en los últimos quince años, aproximadamente; es recomendable la lectura de las reflexiones que a tal asunto dedica Bruno KROPFF («Schlusswort», en AAVV, *40 Jahre Aktiengesetz. Festsymposion zu Ehren von Bruno Kropff aus Anlass seines 80. Geburtstags*, *op. cit.*, pp. 71 y ss.), uno de los juristas más involucrados, en su momento, en la redacción de la Ley alemana de sociedades anónimas. Entre nosotros, sobre las reformas del Derecho alemán de sociedades anónimas, véase ZABALETA DÍAZ, M., «La simplificación del Derecho de sociedades en el marco de la competencia de los mercados y de la competencia entre ordenamientos: el caso alemán», en HIERRO ANIBARRO, S. (dir.), *Simplificar el Derecho de sociedades*, *op. cit.*, pp. 112 y ss.

<sup>19</sup> La referencia a la cogestión es, una vez más, obligatoria en este contexto; frente a las propuestas conducentes a su supresión, no faltan los proyectos que intentan mantener esta singular forma de participación de los trabajadores en la gestión de las empresas (sobre todo de las que se organizan en forma de sociedad anónima), si bien adaptándola a las circunstancias del presente; en tal sentido, véase *Arbeitskreis Unternehmerische Mitbestimmung*, «Entwurf einer Regelung zur Mitbestimmungsvereinbarung sowie zur Größe mitbestimmten Aufsichtsrats», *ZIP*, 19 (2009), pp. 885 y ss.

<sup>20</sup> A falta de la ley de 31 de julio de 2009, que incorpora la Directiva 2007/36/CE, de 11 de julio de 2007, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, véase la completa enumeración contenida en SCHMIDT, K., «Einleitung», en SCHMIDT, K. y LUTTER, M. (eds.), *Aktiengesetz. Kommentar*, I, *op. cit.*, p. 126. Con todo, el afán reformador no se ha detenido en la *Aktiengesetz*, sino que, también recientemente, se ha proyectado sobre el régimen, tradicionalmente más estable, de la sociedad de responsabilidad limitada; hay que referirse, en concreto, a la Ley de modernización del Derecho de sociedades de responsabilidad limitada y para la lucha contra los abusos (*Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen*, más conocida como MoMiG), de 23 de octubre de 2008; al respecto, véase el monográfico «Renovating the German Private Limited Company», con contribuciones de varios autores publicadas en la revista *German Law Journal* 9-9 (2008). Entre nosotros, sobre la MoMiG, ZABALETA DÍAZ, M., «La simplificación del Derecho de sociedades en el marco de la competencia de los mercados y de la competencia entre ordenamientos: el caso alemán», *op. cit.*, pp. 138 y ss.

te de ellas son la consecuencia obligada de la pertenencia de Alemania a la Unión Europea, y de la necesidad de incorporar las normas promulgadas por esta última, sí merece la pena destacar, al menos, la orientación o el sentido último de ciertas reformas recientes o, en todo caso, no demasiado alejadas en el tiempo<sup>21</sup>. De un lado, encontramos aquellas modificaciones legislativas que aspiran a diversificar y ampliar la significación tipológica original de la sociedad anónima en la *Aktiengesetz*. En tal sentido, hay que aludir a la distinción entre sociedades cotizadas y sociedades no cotizadas, con el dibujo progresivo de un régimen específico para las primeras en el marco de la construcción de un Derecho del mercado de valores<sup>22</sup>. El origen de esta diversificación normativa se encuentra en la Ley relativa a las pequeñas sociedades anónimas y sobre la desregulación del Derecho de sociedades por acciones (*Gesetz für kleine Aktiengesellschaften und zur Deregulierung des Aktienrechts*), de 2 de agosto de 1994. Y es que, aunque resulte paradójico, la mencionada ley no sólo hizo posible la relajación de ciertos requisitos originarios de la *Aktiengesetz* para facilitar el empleo de la forma «sociedad anónima» a empresas de reducida dimensión (la llamada *kleine Aktiengesellschaft*)<sup>23</sup>, sino que abrió el camino para el sucesivo establecimiento de un conjunto de reglas específicas para las sociedades cotizadas en Bolsa. Continuatoras de este camino, con matices diversos en los que no podemos entrar, serán, entre otras, la Ley relativa al control y transparencia de la realidad empresarial (*Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unterenehmensbereich*, conocida como KonTraG), de 27 de abril de 1998, la Ley sobre adquisición de valores y ofertas públicas de adquisición (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz*, conocida como WpÜG), de 20 de diciembre de 2001, o la Ley de reforma del Derecho de balances, sobre transparencia y publicidad (*Transparenz- und Publizitätsgesetz*, conocida como TransPuG), de 19 de julio de 2002, de la cual merece la pena resaltar que impuso, en el § 161, a la Dirección y el Consejo de Vigilancia de las sociedades anónimas cotizadas la obligación de declarar en cada ejercicio

---

<sup>21</sup> De este modo, es decir, mencionando el alcance de las «innovaciones» institucionales y técnicas a las que viene siendo sometida desde hace tiempo la *Aktiengesetz*, quizá pueda apreciarse mejor la imagen de conjunto que dicha ley proporciona respecto de la sociedad anónima, como objeto esencial por ella regulado. También así podrá apreciarse la exactitud, en su caso, de la vieja idea de que «la historia del Derecho de sociedades anónimas es la historia de sus reformas» (como afirmaba WIETHÖLTER, R., *Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht*, Karlsruhe, 1961, p. 35).

<sup>22</sup> Respecto de este sector del ordenamiento, debe citarse el trabajo precursor de HOPT, K. J., «Vom Aktien- und Börsenrecht zum Kapitalmarktrecht», *ZHR*, 141 (1977), pp. 389 y ss.; más recientemente, dentro de una amplia literatura, FLEISCHER, H., «Das Aktiengesetz von 1965 und das neue Kapitalmarktrecht», en AAVV, *40 Jahre Aktiengesetz. Festsymposium zu Ehren von Bruno Kropff aus Anlass seines 80 Geburtstags*, op. cit., pp. 26 y ss.

<sup>23</sup> De acuerdo con este criterio, ha aumentado notablemente en Alemania el número de sociedades anónimas hasta alcanzar la cifra aproximada de quince mil a la altura del año 2009, incremento éste que ha de considerarse significativo si se tiene en cuenta que a principios de los años noventa del pasado siglo su número estaba claramente por debajo de tres mil; para detalles más concretos sobre las cifras exactas, véase HABERSACK, M., «Wandlungen des Aktienrechts», op. cit., p. 4.

económico si se seguían, en su caso, las recomendaciones contenidas en el código alemán de buen gobierno<sup>24</sup>.

De otro lado, aludiremos sumariamente a ciertas leyes que han modificado el contenido de la *Aktiengesetz* sin una especial significación tipológica, en la línea de lo que se acaba de señalar, o, en todo caso, con una repercusión limitada en dicho ámbito. De entre las muchas normas susceptibles de incluirse en esta amplia categoría, podemos destacar ahora, entre otras, la Ley sobre modificaciones estructurales (*Umwandlungsgesetz*), de 20 de octubre de 1994<sup>25</sup>, que ha recortado sensiblemente el contenido normativo de la *Aktiengesetz*, al sacar de ella la disciplina íntegra sobre esta cuestión para insertarla en la norma que ahora nos ocupa, inaugurando con ello un planteamiento de política legislativa de considerable influencia en numerosos países<sup>26</sup>; la Ley sobre acciones sin valor nominal (*Stückaktengesetz*), de 25 de marzo de 1998; la Ley sobre acciones nominativas y para facilitar el ejercicio del derecho de voto (*Gesetz zur Namensaktie und zur Erleichterung der Stimmrechtsausübung*, conocida como NaStraG), de 18 de enero de 2001; la Ley sobre procedimientos específicos de reclamación y solución de controversias en materia de sociedades (*Spruchverfahrensgesetz*), de 12 de junio de 2003, y, por último, la Ley sobre integridad de la empresa y modernización del Derecho de impugnación (*Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts*, conocida como UMAG), de 22 de septiembre de 2005, la cual, entre otras cosas, trajo consigo el reconocimiento expreso de la *Business Judgment Rule*, a la hora de perfilar concretamente el deber de diligencia de la Dirección, así como los límites a su responsabilidad<sup>27</sup>.

---

<sup>24</sup> De entre la abundantísima literatura, véase SPINDLER, G., en SCHMIDT, K. y LUTTER, M. (eds.), *Aktiengesetz. Kommentar*, II, Köln, Dr. Otto Schmidt, 2008, § 161, pp. 1806 y ss.; esta asunción legislativa expresa de la esencia, cabría decir, del *Corporate Governance* de cuño norteamericano, refleja la conversión del gobierno corporativo en Alemania en «la medida de todas las cosas» en lo que atañe al Derecho de sociedades anónimas (cotizadas), como, quizá con ironía, ha dicho HABERSACK, M. («Wandlungen des Aktienrechts», *op. cit.*, p. 5). Sin especiales miramientos, la crisis económica ha privado de esa posición de privilegio al *Corporate Governance* (así, EMBID IRUJO, J. M., «El presente incierto del Derecho de sociedades», *op. cit.*, pp. 456 y ss.), llevándolo a una situación difícil, como se acaba de reconocer nítidamente en la propia Alemania; véase, con matices, el editorial «Corporate Governance in der Krise», *ZHR*, 174 (2010), pp. 375 y ss. Para apreciar debidamente la situación del ordenamiento jurídico alemán en esta materia, conviene tener en cuenta, además, la disciplina establecida al respecto en el § 289a del Código de comercio, que amplía y completa lo dispuesto en el § 161 de la *Aktiengesetz*; al respecto, BACHMANN, G., «Die Erklärung zur Unternehmensführung (Corporate Governance Statement)», *ZIP*, 32 (2010), pp. 1517 y ss.

<sup>25</sup> Al respecto, por muchos, LUTTER, M. (ed.), *Umwandlungsgesetz*, 3.<sup>a</sup> ed., Köln, Dr. Otto Schmidt, 2004.

<sup>26</sup> Como España, mediante la Ley 3/2009, de 3 de abril, de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles; sobre la misma, por muchos, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.; FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L.; QUIJANO GONZÁLEZ, J.; ALONSO UREBA, A.; VELASCO SAN PEDRO, L. y ESTEBAN VELASCO, G. (dirs.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 2 vols., Cizur Menor, Aranzadi, 2009.

<sup>27</sup> Por muchos, véase KRIEGER, G. y SAILER, V., en SCHMIDT, K. y LUTTER, M. (eds.), *Aktiengesetz. Kommentar*, I, *op. cit.*, § 93, pp. 1061 y ss. Tiene interés, aun con anterioridad a la reforma, la lectura del trabajo de FLEISCHER, H., «La “Business Judgment Rule” a la luz de la comparación

## B) El papel de la jurisprudencia

Con todo, si a la hora de contemplar las modificaciones de la *Aktiengesetz*, a lo largo de su ya dilatada vigencia, nos limitáramos a considerar exclusivamente las debidas a las reformas legislativas, estaríamos dando una imagen reducida del alcance efectivo de las instituciones contenidas en dicha ley. Aun reconociendo, como es indudable, que los cambios normativos y las derogaciones sólo se producen por leyes posteriores a la que se pretende modificar, resulta evidente que la *Aktiengesetz* o, quizá mejor, su adecuación a la realidad práctica, también ha experimentado alteraciones notables sin el concurso del legislador. Dichas alteraciones han de atribuirse, de manera esencial, al activo papel desempeñado por la jurisprudencia a la hora de interpretar y aplicar la Ley alemana de sociedades anónimas a la realidad empresarial y corporativa por ella regida. No se trata solamente de que los tribunales hayan llevado a cabo una labor de «complemento» del Derecho alemán de sociedades anónimas, por usar el término característico del art. 1, 6.º, de nuestro Código civil. Ese complemento, por supuesto, se ha producido; pero, si se pretende apreciar con exactitud el alcance de la doctrina establecida por los tribunales, en particular, por el BGH, debe hablarse, con más propiedad, de una auténtica labor de desarrollo del ordenamiento jurídico (*richterliche Rechtsfortbildung*) a través de sus sucesivos fallos<sup>28</sup>. Y es que, si se mira bien, no ha habido prácticamente sector de la *Aktiengesetz* que no haya sido afectado de manera sustancial por la actividad de la Jurisprudencia: desde el estatuto del socio, con importantes referencias a los deberes de fidelidad, hasta el régimen de los grupos, pasando por la estructura orgánica o la vertiente económico-financiera de la sociedad, han sido múltiples los temas analizados por los tribunales alemanes, aportando en sus sentencias criterios diversos, pero, en todo caso, relevantes para la comprensión de las instituciones contempladas, así como para su mejor adecuación a la realidad práctica objeto del litigio<sup>29</sup>.

---

jurídica y de la economía del Derecho», *RDM*, 246 (2002), pp. 1727 y ss., y del mismo autor, sobre el asunto en el marco del Derecho de sociedades, «Legal Transplants in European Company Law - The Case of Fiduciary Duties», *ECFR*, 2-3 (2005), pp. 378 y ss. Con todo, no es uniforme la valoración a la hora de juzgar si ha habido acierto o no a la hora de recoger en la *Aktiengesetz*, expresamente, una regla desarrollada por la jurisprudencia norteamericana, como la que ahora nos ocupa, sin plasmación normativa expresa en los Estados Unidos; en este sentido se ha pronunciado, por ejemplo, KROPPF, B., «Schlusswort», *op. cit.*, pp. 75-76, expresando sus reservas sobre la conveniencia de estos «transplantes legales». La literatura sobre este fenómeno, de tanta actualidad en el ámbito entero del ordenamiento jurídico, es realmente abundante; últimamente, véase COHN, M., «Legal Transplants Chronicles: The Evolution of Unreasonableness and Proportionality Review of the Administration in the United Kingdom», *AJCP*, 58 (2010), especialmente pp. 583-602, donde se esboza una «teoría general» de los transplantes jurídicos, haciendo referencia a la obra pionera de WATSON, A., *Legal Transplants: An Approach to Comparative Law*, de 1974.

<sup>28</sup> Sobre este asunto, véase, en general y en relación con diferentes sectores del ordenamiento jurídico, el número monográfico de la revista *ZGR*, 3 (1988).

<sup>29</sup> Para una apreciación de conjunto del tema, cabe remitir al lector a los trabajos del Prof. M. LUTTER, «Die Fortentwicklung des Aktienrechts durch die Rechtsprechung», en LUTTER, M.

En ese ámbito de intensa y trascendente actividad jurisprudencial, que se mantiene plenamente viva en el momento de redactar estas líneas, resulta difícil seleccionar fallos concretos, al haber tantos que podrían ser objeto de reseña, y que, por lo común, han despertado y despiertan apasionadas discusiones en la doctrina alemana y a veces, incluso, en autores foráneos. Con todo, quizá quepa destacar por su repercusión —que llega hasta nuestros días— la sentencia *Holz Müller*, dictada por el BGH el 25 de febrero de 1982, que vino a dar fundamento a las llamadas «competencias no escritas de la Junta General», y a la que posteriormente han seguido otras que han establecido, no obstante, algunos matices relevantes<sup>30</sup>. Siendo el crucial asunto de las competencias de los órganos sociales, en concreto de la Junta, el punto central de la indicada sentencia, el caso *Holz Müller* puso de manifiesto, además, muchas otras vertientes de la disciplina contenida en la *Aktiengesetz*, como, en concreto, el régimen de los grupos. Y es en este ámbito, precisamente, donde se encuentra otra de las líneas jurisprudenciales relevantes a la hora de contemplar un desarrollo de dicha norma al margen de las previsiones legislativas y cuyo significado se ha proyectado, incluso, más allá de la sociedad anónima, al hacer posible la construcción de un Derecho de grupos desde la perspectiva de la sociedad de responsabilidad limitada, como entidad dominada del grupo<sup>31</sup>.

A la vista de esta trayectoria, podría llegar a pensarse que el notorio «activismo» de la jurisprudencia alemana en materia de sociedades anónimas implica asumir una posición institucional no del todo compatible con la que corresponde a los tribunales en un sistema de *civil law*, como es el alemán. Y es que, en tal sentido, no han faltado las críticas a esta forma de proceder, incluso desde una perspectiva de naturaleza constitucional. Con todo, y más allá de estas discrepancias, que se suman, como resulta indudable, a las numerosas objeciones técnicas suscitadas por las resoluciones de los tribunales y por los argumentos que les sirven de base, quizá quepa ver el asunto desde la perspectiva contraria, destacando la contribución de la jurisprudencia a la realización efectiva del Derecho. Sin entrar ahora en hondas cuestiones de teoría del Derecho, parece evidente que una materia como la que nos ocupa tensa, en su significado empresarial práctico, la disciplina contenida en las normas o, lo que resulta más problemático, si cabe, pone de manifiesto el vacío normativo existente ante un problema de profunda repercusión, tanto corporativa como económica. Frente a esas circunstancias, consustanciales, por lo demás, a las características propias del Derecho privado, conviene que

---

(ed.), *25 Jahre Aktiengesetz, op. cit.*, pp. 53 y ss., y «Der BGH und das Aktienrecht», en AAVV, *50 Jahre Bundesgerichtshof. Festgabe aus der Wissenschaft*, II, München, Beck, 2000, pp. 493 y ss.

<sup>30</sup> Para apreciar objetivamente el significado de dicha sentencia, así como de las posteriores sobre el asunto, véase SPINDLER, G., en SCHMIDT, K. y LUTTER, M. (eds.), *Aktiengesetz. Kommentar*, I., *op. cit.*, § 119, pp. 1297 y ss., y la amplia bibliografía allí citada.

<sup>31</sup> Sobre la jurisprudencia del BGH en materia de grupos, véase WIEDEMANN, H. y HIRTE, H., «Konzernrecht», en AAVV, *50 Jahre Bundesgerichtshof. Festgabe aus der Wissenschaft*, II, cit., pp. 357 y ss.

los operadores jurídicos y, muy en particular, los tribunales<sup>32</sup>, contribuyan en la medida de sus posibilidades a la resolución del conflicto jurídico concreto, mediante el establecimiento de un criterio, a la vez seguro y justo, susceptible incluso de generalización en el futuro<sup>33</sup>. De este modo, y no sólo mediante la promulgación de nuevas normas, cuya abundancia respecto de la reforma de la *Aktiengesetz* en Alemania ya hemos podido apreciar, se realiza, también e indudablemente, el Derecho, al modo en que quería IHERING, haciendo posible un fructífero diálogo entre la realidad y el ordenamiento jurídico.

### 3. EL FUTURO DE LA AKTIENGESETZ

#### A) Premisa

Al margen de los planes del legislador, resulta difícil hablar, si no es, en cierto sentido, de manera especulativa, del futuro de una determinada ley. Con todo, y en el contexto del presente estudio, parece conveniente reflexionar brevemente sobre las perspectivas de la *Aktiengesetz*<sup>34</sup> teniendo a la vista, en particular, los persistentes efectos de la crisis económica actual, cuyas conse-

---

<sup>32</sup> No podemos olvidar, en este momento, la contribución de la doctrina científica a la interpretación y aplicación de la *Aktiengesetz*. Y no se trata de una afirmación tópica, pues, más allá de lo que constituye la diligencia propia del estudioso, la doctrina alemana en materia de sociedades anónimas ha puesto de manifiesto un envidiable rigor y una permanente dedicación a la mencionada empresa, dentro de una sostenida tendencia investigadora, proveniente del siglo XIX y susceptible de proyectarse hacia el futuro con garantías de continuidad. Las referencias bibliográficas contenidas en este estudio sólo permiten apreciar una parte limitada de edificio científico construido a lo largo de los años, tanto desde una perspectiva individual, como, lo que merece especial atención, desde un planteamiento colectivo, en el que destacan organismos como el *Deutscher Juristentag*, cuya atención a los problemas jurídicos planteados por la sociedad anónima ha sido constante; al respecto, véase la referencia de SCHMIDT, K., «Einleitung», *op. cit.*, p. 127. Siendo evidente, con todo, el enriquecimiento que para la regulación de las sociedades anónimas, así como para el entero Derecho de sociedades, se deduce de la incesante publicación de los más variados trabajos doctrinales (tesis doctorales, escritos de habilitación, artículos de revista o comentarios de jurisprudencia) sobre dicha materia en Alemania, no faltan advertencias cautelosas de consagrados autores para evitar que esa abundancia de doctrina no convierta en impenetrable dicho sector del ordenamiento, reduciendo, así, la seguridad jurídica; en este sentido, por ejemplo, WIEDEMANN, H., «Erfahrungen mit der Gestaltungsfreiheit im Gesellschaftsrecht», en LUTTER, M. y WIEDEMANN, H. (eds.), *Gestaltungsfreiheit im Gesellschaftsrecht*, *op. cit.*, pp. 31-32.

<sup>33</sup> Lo que no impide, claro está, el cambio de criterio por los tribunales cuando así lo aconsejen las circunstancias del caso enjuiciado; al respecto, aplicando una terminología legislativa a la consolidación o modificación de la doctrina de los tribunales, FLEISCHER, H. y WEDEMANN, F., «Kodifikation und Derogation vom Richterrecht», *AcP*, 209 (2009), pp. 598 y ss.

<sup>34</sup> Abundan en la doctrina alemana, relativa al Derecho de sociedades y a muchas otras ramas del ordenamiento jurídico, los trabajos dedicados a prever, en lo posible, el futuro de una norma, de una institución e, incluso, de un sector normativo completo, manifestando, así, la lozanía de una tendencia derechamente opuesta a la conocida *boutade* de EINSTEIN («nunca pienso en el futuro; llega demasiado pronto»). En lo que atañe a nuestro tema, puede servir como referencia, entre otros, el trabajo de WESTERMANN, H. P., «Die Zukunftsfragen des Aktienrechts», en LUTTER, M. (ed.), *25 Jahre Aktiengesetz*, *op. cit.*, pp. 79 y ss.

cuencias para ciertos sectores del ordenamiento, como el Derecho de sociedades, están lejos de haberse analizado en toda su significación. Partiendo, por ello, del momento presente, cabe plantearse el futuro de una norma como la Ley alemana de sociedades anónimas desde dos perspectivas distintas, si bien considerablemente relacionadas entre sí: de un lado, respecto de su vigencia, es decir, de su conservación como pieza legislativa autónoma, sin perjuicio, claro está, de la posibilidad, siempre abierta, de alteraciones o cambios en su contenido; de otro, respecto del mantenimiento del «modelo» normativo en ella consagrado, con independencia de las adiciones o complementos que ulteriores modificaciones hayan podido producir en él.

## **B) El mantenimiento de la *Aktiengesetz* como pieza legislativa autónoma**

Por lo que se refiere al primer aspecto, no parece probable que, al menos a corto plazo, se vea afectada la autonomía de la *Aktiengesetz*. Y ello, naturalmente, al margen de los cambios en su contenido que hayan de producirse, bien por intervención del legislador europeo, bien por iniciativa exclusiva del propio legislador alemán<sup>35</sup>, los cuales seguramente no conducirán a su derogación. Tampoco parece realista imaginar un escenario en el que la *Aktiengesetz* deje de ser una pieza legislativa autónoma, merced a su integración en un texto legislativo de mayor alcance, como podría ser, en concreto, una Ley general o Código de sociedades. Frente al ejemplo de otros países, como Italia, que ha mantenido y renovado la apuesta inicial de su *Codice civile* por una legislación societaria conjunta<sup>36</sup>, sin perjuicio de especialidades o matices según los tipos específicos, o como España, que aspira, en apariencia, a lograr una obra legislativa semejante, sólo parcialmente realizada a través de la reciente Ley de sociedades de capital, el Derecho alemán de sociedades mercantiles mantiene su impronta original de ser una regulación basada, cabría decir, en el principio de especialidad legislativa. En dicho ámbito norma-

---

<sup>35</sup> No conviene ignorar que dichos cambios, aun teniendo como autor directo al legislador, cualquiera que sea su alcance territorial, vienen indirectamente producidos por otros agentes entre los que, de nuevo, hemos de situar a los tribunales como protagonistas destacados. Así sucede, dentro del tema que nos ocupa, con la jurisprudencia establecida por el Tribunal europeo de Justicia en materia de libertad de establecimiento, a partir de la sentencia *Centros*, y proseguida después con los fallos *Überseering* e *Inspire Art*, entre otros, que ha supuesto una durísima crítica para el modelo alemán de *lex societatis*, basado en la teoría del domicilio o sede real; sobre esta importante cuestión, por muchos, ZIMMER, D., «Internationales Gesellschaftsrecht», en SCHMIDT, K. y LUTTER, M. (eds.), *Aktiengesetz. Kommentar*, I, cit., pp. 133 y ss. Este estado de cosas ha dado lugar a un serio intento de revisión legislativa del asunto, más allá de los cambios introducidos por la MoMiG, todavía no coronado por el éxito; véase, al respecto, SONNENBERGER, H. J. (ed.), *Vorschläge und Berichte zur Reform des europäischen und deutschen internationalen Gesellschaftsrechts*, Tübingen, Mohr Siebeck, 2007.

<sup>36</sup> Por muchos, ABRIANI, N. *et al.*, *Diritto delle Società (Manuale breve)*, 3.ª ed., Milano, Giuffrè, 2006, y su versión española *Derecho italiano de sociedades*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2008.

tivo, cada una de sus piezas básicas (Código de comercio, Ley de sociedades anónimas, Ley de sociedades de responsabilidad limitada) disfruta de una posición singular que no impide, por lo demás, la debida coordinación entre ellas<sup>37</sup>. Por tanto, podemos afirmar que a corto e, incluso, a medio plazo, no parece haber razones para alterar, de manera sustantiva, el *statu quo* que se acaba de describir. Sería, con todo, imprudente ignorar la existencia de trabajos, todavía incipientes, encaminados a hacer posible la codificación del Derecho de sociedades desde una perspectiva internacional<sup>38</sup>. Aunque este fenómeno, por su muy limitado desarrollo, no puede equipararse, en modo alguno, a los trabajos que en nuestros días aspiran a lograr la formación de un Derecho uniforme de obligaciones y contratos, sobre todo a escala europea, conviene tenerlo a la vista como consecuencia, en particular, del relevante grado de incertidumbre que afecta a la política jurídica en materia de sociedades, derivado, entre otras cosas, del sonoro fracaso del pensamiento jurídico orientado en exclusiva a la autorregulación, tan propio de la etapa anterior a la crisis económica.

### C) La conservación del modelo de regulación característico del Derecho alemán de sociedades anónimas

Y, precisamente, la mención a la crisis económica permite afrontar la segunda vertiente desde la que pretendíamos analizar las perspectivas de futuro de la *Aktiengesetz*. Se trataba, como se recordará, de valorar el mantenimiento, en su caso, del «modelo» de regulación contenido en ella, que las sucesivas modificaciones de su texto no han alterado de manera sustancial. Ya advertimos en su momento<sup>39</sup> que no era exacto afirmar que la Ley alemana de sociedades anónimas fuera un exponente nítido del, así llamado, «modelo *stakeholder*», en particular por el bien conocido propósito de reforzar la posición jurídica del accionista que le caracterizó desde su origen<sup>40</sup>, sobre todo

---

<sup>37</sup> Una circunstancia que pone de relieve dicha coordinación o que, desde otra perspectiva, puede ser instrumento a su servicio, es la abundancia de manuales y obras de conjunto referidas al Derecho de sociedades que, con diverso alcance y profundidad, dan cuenta, desde luego del régimen de los distintos tipos y, a la vez, se ocupan de formular una teoría o planteamiento general del significado jurídico del fenómeno societario. Entre los más relevantes, cabe citar, ahora, los siguientes: SCHMIDT, K., *Gesellschaftsrecht*, 4.ª ed., Köln, Carl Heymanns, 2002; KÜBLER, F. y ASSMANN, K., *Gesellschaftsrecht*, 6.ª ed., Heidelberg-Karlsruhe, C. F. Müller, 2006, y la ambiciosa obra de WIEDEMANN, H., *Gesellschaftsrecht*, de la que sólo han aparecido dos volúmenes, dedicados a la parte general (München, Beck, 1980) y a las sociedades personalistas (München, Beck, 2004).

<sup>38</sup> Es el caso, por ejemplo, de la llamada «Ley modelo de sociedades»; al respecto, BAUMS, T.; KRÜGER ANDERSEN, P. y ANTUNES, J., «A Lei-modelo das sociedades: um projecto inovador», *O Direito*, 140 (2008), V, pp. 981 y ss.; véase también KÜBLER, F., «Gesellschaftsrecht und Kodifikation», en *Festschrift für Karsten Schmidt zum 70. Geburtstag*, Köln, Dr. Otto Schmidt, 2009, pp. 1041 y ss.

<sup>39</sup> Véase *supra* 1.C).

<sup>40</sup> Se trata de una afirmación habitual en la doctrina alemana desde el mismo momento de promulgación de la ley; así, por muchos, entre los autores más clásicos, véase HUECK, A., *Ge-*

como reacción al predominio de la Dirección en la *Aktiengesetz* de 1937, de acuerdo con el conocido «principio del caudillaje» (*Führerprinzip*), propio del pensamiento jurídico nacionalsocialista<sup>41</sup>. No se opone a ello el hecho de que la vigente *Aktiengesetz*, en conexión con otros sectores del ordenamiento jurídico alemán, haya contribuido a insertar los intereses de los trabajadores en la estructura orgánica de la sociedad anónima, a través de la figura de la cogestión. Se ponen de este modo las bases para avanzar hacia una visión más integrada o, si se quiere, pluralista del sentido y la razón de ser de una sociedad anónima<sup>42</sup>, sin ignorar, por ello, el alcance efectivo de la intervención de esta persona jurídica en el tráfico económico característico de una economía de mercado.

Con independencia, entonces, de la valoración que este planteamiento pueda merecer en la actualidad, es lo cierto que la crisis económica ha atenuado de manera extraordinaria las críticas sobre la inadecuación del modelo regulador contenido en la *Aktiengesetz* a las exigencias económicas contemporáneas derivadas de la globalización. Por otro lado, conviene tener en cuenta que dichas críticas encontraban su fundamento, entre otras razones, en una corriente de pensamiento, como el análisis económico del Derecho, que situaba en la eficiencia, exclusivamente, el sentido y la finalidad de las instituciones jurídicas<sup>43</sup>, debiendo quedar su adecuado tratamiento no en las manos del legislador, aun de manera limitada, sino en el ámbito, ciertamente amplio, de la autorregulación de los propios operadores económicos. En el mantenimiento a ultranza de estas premisas, sobre todo respecto de disciplinas como el Derecho del mercado de valores y aun del Derecho de sociedades<sup>44</sup>, con la consiguiente desvalorización del método y la técnica jurídicas, reside, en buena medida, la actual situación de incertidumbre a la que antes aludíamos, dando pie a la progresiva convicción de que el escenario de crisis no podrá

---

*sellschaftsrecht*, 17.<sup>a</sup> ed., München, Beck, 1975, p. 124, o, más recientemente, KROPFF, B., «25 Jahre Aktiengesetz - was waren die Ziele und was wurde erreicht?», *op. cit.*, pp. 20-21, 27-29 y 39-41.

<sup>41</sup> Cuya influencia efectiva en el régimen de ordenación de la sociedad anónima fue, ciertamente, escasa; véase, al respecto, el significativo apunte de RUBIO, J., *Curso de Derecho de Sociedades Anónimas*, 3.<sup>a</sup> ed., Madrid, Editorial de Derecho Financiero, 1974, pp. 33-34.

<sup>42</sup> Que muestra conexiones relevantes con una visión institucional de la empresa y de su interés (véase, para los fundamentos en Alemania de este criterio, la acertada exposición de FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L., *La atipicidad en Derecho de sociedades*, Zaragoza, Pórtico, 1977, pp. 56 y ss.), orientación ésta que parece renacer en el marco de la responsabilidad social corporativa [al respecto, EMBID IRUJO, J. M., «La responsabilidad social corporativa ante el Derecho Mercantil», *CDC*, 42 (2004), pp. 11-12; véase también *supra* nota 11].

<sup>43</sup> Sobre el significado jurídico de la eficiencia, véase EIDENMÜLLER, H., *Effizienz als Rechtsprinzip*, 3.<sup>a</sup> ed., Tübingen, Mohr Siebeck, 2005; desde la perspectiva del Derecho de sociedades, KÜBLER, F., «Effizienzorientierung im Gesellschaftsrecht?», en FLEISCHER, H. y ZIMMER, D. (eds.), *Effizienz als Regelungsziel im Handels- und Wirtschaftsrecht*, Frankfurt, Verlag Recht und Wirtschaft, 2008, pp. 90 y ss.

<sup>44</sup> Con planteamiento crítico, véase RECALDE, A., *El papel del «Derecho» en la crisis. Algunos aspectos de la regulación financiera y de las grandes empresas en su relación con la Economía*, Madrid, Fundación Alternativas, documento de trabajo 150/2009.

superarse, en lo que toca al ordenamiento jurídico, sin una profunda revisión de los mencionados criterios.

No se trata de afirmar, *sic et simpliciter*, que los puntos de vista recién expuestos, predominantes en los medios políticos y en numerosos ámbitos académicos hasta fecha bien cercana, hayan causado, por sí solos, la actual situación de crisis, o que las soluciones propuestas o las perspectivas adoptadas, en lo que afecta al Derecho de sociedades, sean en su totalidad erróneas. El asunto consiste, más bien, en evitar todo tipo de reduccionismo o de sobredeterminación ideológica a la hora de perfilar los modelos regulatorios, configurar las instituciones y buscar, en suma, el mejor modo, inevitablemente heterogéneo y dinámico, de conjugar los múltiples intereses presentes alrededor de nuestra figura. Desde este planteamiento, que intenta dar continuidad<sup>45</sup> a la mejor tradición jurídica relativa a nuestra figura, no parece posible ni mucho menos conveniente fijar por anticipado un modelo abstracto de observancia general cuyas supuestas virtudes se impongan de acuerdo con una argumentación economicista basada únicamente en la eficiencia. En tal sentido, el modelo alemán de sociedad anónima, que, aun conteniendo elementos singulares, no puede considerarse, en modo alguno, una realidad excepcional o extravagante, constituye, desde luego, una opción legítima susceptible de servir de manera idónea a la organización de la sociedad anónima y a su actuación en el mercado. Con todo, su conservación para el futuro no sólo se encuentra en manos del legislador alemán, sino que dependerá, en buena medida, de la evolución del propio Derecho europeo y de las circunstancias generales de funcionamiento del sistema económico, en cuyo marco se seguirán produciendo confrontaciones entre los modelos legislativos, bien impulsadas por una mayor inclinación a la concurrencia de los ordenamientos jurídicos<sup>46</sup>, bien frenadas por un propósito de unificación normativa supranacional de carácter integrador.

---

<sup>45</sup> Y es que, como quería ORTEGA [*La idea del teatro y otros escritos sobre teatro* (edición de Antonio Tordera), Madrid, Biblioteca Nueva, 2009, pp. 216-217] «continuar no es quedarse en el pasado ni siquiera enquistarse en el presente, sino movilizarse, ir más allá, innovar, pero renunciando al brinco y al salto y a partir de la nada; antes bien, hincar los talones en el pasado, despegar desde el presente y *pari passu*, un pie tras otro adelante, ponerse en marcha, caminar, avanzar. La continuidad es el fecundo contubernio o, si se quiere, la cohabitación del pasado con el futuro, y es la única manera de no ser reaccionario. El hombre es continuidad, y cuando discontinúa y en la medida en que discontinúa es que deja de ser hombre, renuncia a sí mismo y se vuelve otro —*alter*—, es que está alterado, que en el país ha habido alteraciones. Conviene, pues, poner a éstas radicalmente término y que el hombre vuelva a ser sí mismo, o como se suele decir, con un estupendo vocablo que sólo nuestro idioma posee, que deje de alterarse y logre ensimismarse».

<sup>46</sup> Sobre la concurrencia de ordenamientos, véase, últimamente, ZIMMER, D., «Zwischen Theorie und Empirie: Zur Konkurrenz der Gesetzgeber im Gesellschaftsrecht», en *Festschrift für Karsten Schmidt zum 70. Geburtstag*, *op. cit.*, pp. 1789 y ss.

## D) Desiderata

Sea cual sea la orientación predominante que pueda darse en el próximo futuro, resulta también necesario, más allá del marco estricto relativo a la *Aktiengesetz*, superar el tratamiento científico aislado que, de manera uniforme, se observa respecto de la sociedad anónima y, más en general, sobre el Derecho de sociedades. No se trata sólo de promover su contacto con otras disciplinas vinculadas también al estudio de la realidad sobre la que se proyecta dicha materia, como pueden ser los saberes propios del mundo económico y empresarial, sino, sobre todo, de acercar el análisis específico del Derecho de sociedades a otros sectores del ordenamiento, como consecuencia, en particular, de la complejidad de las modernas regulaciones societarias y de su incidencia en numerosos problemas jurídicos de diverso orden<sup>47</sup>. Este criterio resulta obvio, desde luego, cuando se formula respecto de materias insertas en el Derecho mercantil o, más ampliamente, en relación con cuestiones tributarias o laborales, vinculadas con nuestra disciplina a través de la realidad social de la empresa. Pero hay muchas otras vertientes, como las que son propias del Derecho público, cuya consideración resulta con el paso del tiempo inevitable si se quiere comprender debidamente el sentido último de muchos problemas que surgen cotidianamente en el Derecho de sociedades y, más en particular, en el marco característico de la sociedad anónima.

En ese posible, y también deseable, a nuestro juicio, marco futuro de tratamiento de nuestra figura, es de suponer que esa «máquina jurídica» que, al decir del decano RIPERT, era la sociedad anónima<sup>48</sup>, siga jugando un papel destacado como relevante forma jurídica de titularidad de la empresa y como institución fundamental del sistema económico. La delicada situación por la que atraviesa la economía mundial no ha reducido la significación de la sociedad anónima, ni la ha dejado «fuera de servicio» (*Aktiengesellschaft außer Dienst*), como lamentaba, en 1949, un experto tan cualificado como SCHMAL-ENBACH, a propósito de la situación que por entonces atravesaba Alemania<sup>49</sup>. Los paralelismos en cuanto a la intensidad de los problemas, de entonces y de ahora, nada tienen que ver con una institución, como la sociedad anónima, cuyo mayor utilidad para el inmediato futuro requerirá la adopción de una política jurídica ajena a toda determinación ideológica reduccionista y, a la

---

<sup>47</sup> Véase, por ejemplo, IMMENGA, U., «Ordenación económica y Derecho de sociedades», *RDM*, 276 (2010), pp. 541 y ss. Merece la pena recordar, por tratarse de un propósito semejante, el trabajo de GROSSFELD, B., *Aktiengesellschaft, Unternehmenskonzentration und Kleinaktionär*, Tübingen, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), 1968, en el que se lleva a cabo un minucioso análisis del Derecho de sociedades anónimas desde la perspectiva propia de la ordenación de la competencia.

<sup>48</sup> En su obra *Aspectos jurídicos del capitalismo moderno*, trad. esp., Buenos Aires, 1950, p. 109.

<sup>49</sup> *Apud* KROPFF, B., «25 Jahre Aktiengesetz - was waren die Ziele und was wurde erreicht?», *op. cit.*, p. 20.

vez, de alcance superior a la mera dimensión territorial de un solo Estado, por relevante que éste pueda ser en la esfera internacional.

#### 4. CRITERIOS BÁSICOS DE LA PRESENTE TRADUCCIÓN

A la hora de llevar a cabo esta traducción, he partido de la que realicé el año 1987 y que fue objeto de publicación junto con la versión española de los textos legales francés e italiano relativos a la sociedad anónima<sup>50</sup>. Pero, si se miran con detenimiento ambas versiones, se observará que, en realidad, la presente traducción constituye, prácticamente, una obra de nueva planta. Ello se debe, en esencia y como ya se ha advertido, a las numerosas reformas que ha experimentado desde entonces la *Aktiengesetz* y que la han convertido, si no en una ley diferente, sí en un texto sumamente alejado del que sirvió de base a la traducción de hace más de veinte años. Por otro lado, la evolución del Derecho de sociedades anónimas en estos casi cinco lustros, debida, desde la perspectiva española, sobre todo a la integración de nuestro país en la Unión Europea, que ha permitido homogeneizar instituciones y conceptos, ha ofrecido nueva luz sobre términos y expresiones de no fácil entendimiento en el pasado y que ahora han adquirido un perfil más diáfano. Todo ello, junto con la necesidad de depurar el texto de errores e inexactitudes, buscando, en lo posible, la mayor fidelidad al original alemán, y evitando circunloquios innecesarios, confirma el carácter de «obra nueva» de la traducción que ahora se ofrece al lector interesado en el Derecho alemán de la sociedad anónima.

He evitado mantener en el texto traducido términos o expresiones en alemán, incluso en aquellos casos en los que la versión al castellano podía no resultar del todo nítida para el lector (como quizá suceda con los títulos de algunas de las muchas leyes mencionadas en los preceptos de la *Aktiengesetz*), salvo en lo relativo a la palabra *Land*, que queda como tal en las numerosas normas en las que aparece mencionada. La razón se debe, de un lado, a la dificultad de encontrar un término suficientemente equivalente en nuestra lengua y, de otro, a la facilidad de su comprensión, incluso en alemán, para quienes desconocen dicho idioma. De otra parte, la palabra *Aktiengesetz*, que da título a la ley, se ha traducido como «Ley de sociedades anónimas» y no como «Ley de sociedades por acciones». La razón es obvia y, a pesar de su menor fidelidad, la considero del todo preferible, ya que la segunda fórmula no tiene un equivalente preciso en nuestra lengua, al tiempo que podría resultar confusa. Igualmente, cada precepto de la ley va rotulado como «artículo» y no como «párrafo», usual en las leyes alemanas, habiéndose suprimido, además, el signo correspondiente (§), cuya permanencia, una vez adoptada la primera voz, carecería de sentido. Merece también alguna explicación la traducción

---

<sup>50</sup> Se trata del volumen «Derecho europeo de sociedades anónimas. Estudio preliminar y traducción de las normas sobre la sociedad anónima de la República Federal de Alemania, Francia e Italia», publicado en la revista del Ministerio de Justicia *Documentación Jurídica*, 55 (1987); la traducción de la *Aktiengesetz*, en concreto, puede encontrarse en las pp. 609-801.

y el significado específico de dos términos frecuentísimos en el texto de la ley, como *Absatz* (párrafo) y *Satz* (inciso), de los que el legislador se sirve para llevar a cabo remisiones precisas a otros artículos de la ley (por ejemplo, art. 84, párrafo 1, incisos 1 a 5). El término «párrafo» se refiere a los diversos apartados de los artículos (no de todos, sin embargo), distinguidos por números correlativos entre paréntesis; el «inciso», por su parte, se refiere a los enunciados contenidos en cada párrafo, que el legislador alemán, sin embargo, no numera, obligando al lector a averiguar a qué mandato normativo concreto se refiere cuando efectúa la remisión. A tal fin, en el ejemplo indicado el primer inciso será la primera frase hasta el primer punto y seguido; el segundo la segunda frase hasta el segundo punto y seguido, y así sucesivamente hasta completar los cinco incisos a los que, de forma aleatoria, hemos aludido en el ejemplo indicado.

La traducción, finalmente, se ha llevado a cabo de acuerdo con la versión de la *Aktiengesetz* derivada de la última reforma de la que tenemos noticia, conforme a la Ley de 31 de julio de 2009.