

# FRACCIONAMIENTO DEL VOTO EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA: UNA PROHIBICIÓN NO PROHIBIDA

Por: Aldair Villadiego Ochoa

## Introducción

El ordenamiento jurídico colombiano, y en especial el derecho privado, está cimentado en el principio constitucional de que al particular *lo que no le está expresamente prohibido le está permitido*<sup>1</sup>. Bien decía Gabino Pinzón (1982) que

El ciudadano no necesita autorización previa ni de la ley ni de la administración pública para emplear en el manejo de sus negocios recursos que le sean útiles, siempre que no estén expresamente prohibidos por las leyes ni sean opuestos al orden público, en general. (p. 343)

A pesar de la claridad de esta tesis, en el derecho societario colombiano han surgido mitos relacionados con la prohibición de ciertas prácticas con el argumento de que, paradójicamente, están prohibidas *porque no están expresamente permitidas*.

Una de estas prohibiciones mitológicas es la referente al fraccionamiento del voto en la sociedad anónima. La doctrina de la Superintendencia de Sociedades, de forma equivocada, ha concluido (reiterando un concepto de 2002) que esta figura está prohibida en las sociedades anónimas, a diferencia de lo que sucede con las sociedades por acciones simplificada (S. A.

---

<sup>1</sup> Ver: Auto A-059 de 2009 y Sentencia T-468 de 1992 de la Corte Constitucional.

S.), en las que está permitido fraccionar el voto porque la ley lo habilita expresamente.

## 1. Una acción, un voto

El derecho de voto está determinado por el tipo societario al que pertenezca el socio<sup>2</sup>. En las sociedades por partes de interés el voto es unipersonal, esto es, cada persona tiene derecho a un voto. Por su parte, en las sociedades por acciones, como la sociedad anónima, existe el principio general de que cada acción da derecho a un voto. Como resultado, la participación del socio en las decisiones es proporcional a su participación en el capital social.

Al respecto, Reyes Villamizar (2020a) expresa lo siguiente:

La proporcionalidad en el ejercicio de los derechos de participación se expresa en el principio según el cual, **cada acción da derecho a un voto** y cada asociado tiene tantos votos cuantas acciones detente en el momento de las deliberaciones sociales. (p. 465) (Subrayado y resaltado fuera de texto original)

Lo anterior encuentra sustento normativo en el artículo 379 del Código de Comercio (Decreto 410 de 1971), que contempla que **cada acción** confiere a su titular el derecho “de participar en las deliberaciones de la asamblea general de accionistas y votar en ella”.

## 2. ¿En qué consiste el fraccionamiento del voto?

Sin perder de vista que en las sociedades anónimas cada acción confiere un voto a su titular, el fraccionamiento del voto consiste en que el propietario de varias acciones vote en distintos sentidos con cada una o con parte de ellas<sup>3</sup>. Por ejemplo, en la elección de los miembros de junta directiva un titular de cinco acciones podría votar con tres de ellas por una

---

2 Para efectos del presente escrito, los términos “socio”, “accionista” y “asociado” se utilizarán como sinónimos.

3 En palabras del Consejo de Estado: “la figura del fraccionamiento del voto es de origen doctrinal y se ha entendido que ello acontece cuando la misma persona, en posibilidad de votar, divide su voto en atención al número de cuotas que son de su propiedad”. Consejo de Estado, Sentencia del 16 de febrero de 2023.

plancha y destinar los votos restantes a otra. Incluso, ¿por qué no?, podría depositar un voto a favor de cinco planchas distintas.

A diferencia de lo que ocurre en las S. A. S., en las que el artículo 23 de la Ley 1258 de 2008 ordena que “cuando se trate de la elección de juntas directivas o de otros cuerpos colegiados, los accionistas podrán fraccionar su voto”, en el Código de Comercio no existe una norma que permita o prohíba expresamente el fraccionamiento del voto para la sociedad anónima. Ante esta ausencia de regulación, ha sido la Superintendencia de Sociedades quien, a través de conceptos, ha fijado la posibilidad o imposibilidad de fraccionar el voto<sup>4</sup>.

### **3. La postura de la Superintendencia de Sociedades frente al fraccionamiento del voto**

En un primer momento, la Superintendencia de Sociedades, en Oficio OA-11315 del 6 de julio de 1979 (postura que fue reiterada en 1993 y 1994), manifestó que los accionistas podían fraccionar el voto en una reunión de la asamblea general de accionistas:

Las acciones son independientes entre sí, y por tal razón los derechos que otorgan a su dueño ostentan idéntica característica, según los términos del citado artículo 379, de donde se infiere que el asociado puede perfectamente votar en el sentido que lo desee con cada una de sus acciones respecto a toda decisión o elección, sin que tal actitud implique que se desdibuje la estructura filosófica de la compañía

---

<sup>4</sup> No debe confundirse el fraccionamiento del voto con la indivisibilidad de las acciones. Se trata de dos figuras jurídicas distintas. El primero se presenta cuando una persona es titular de varias acciones y vota en sentidos distintos con sus acciones, mientras que la indivisibilidad de las acciones consiste en que una sola acción no puede dividirse y, por lo tanto, si pertenece a varias personas por alguna situación legal o convencional, se debe nombrar a un representante para que ejerza los derechos que derivan de esa acción.

La indivisibilidad de la acción, a diferencia del fraccionamiento del voto, está expresamente consagrada en el artículo 378 del Código de Comercio: “Las acciones serán indivisibles y, en consecuencia, cuando por cualquier causa legal o convencional una acción pertenezca a varias personas, éstas deberán designar un representante común y único que ejerza los derechos correspondientes a la calidad de accionista”.

[...]

De todo lo expuesto concluye este Despacho que es posible el fraccionamiento del voto, ya que no hay disposición legal o principio de interpretación de los contratos que lo impida, a menos que se trate de sociedades cuyos estatutos expresamente lo prohíban.<sup>5</sup>

Sin embargo, a partir del Oficio 220-18843 del 19 de abril de 2002, la Superintendencia de Sociedades cambió su postura y concluyó que el fraccionamiento del voto estaba prohibido en las sociedades anónimas. Esta interpretación se fundamenta en los siguientes argumentos, que han sido reiterados hasta la fecha:

### **El accionista tiene un derecho de voto, cuyo valor se determina por el número de acciones que posea**

La Superintendencia concluye que los accionistas tienen *un derecho de voto* cuyo poder decisorio se determina de conformidad con el porcentaje de participación en el capital social:

De manera que en una reunión de la asamblea un accionista individualizado vota una sola vez, cualquiera que sea el número de acciones que posea, o, como se suele decir para describir el poder decisorio de su voto, vota tantas veces cuantas acciones posea. (numeral 1)

### **Es absurdo propiciar determinaciones ambivalentes**

La Superintendencia manifiesta que el accionista es titular de una sola voluntad y, por consiguiente, solo puede votar en un sentido:

*Resulta absurdo propiciar determinaciones que, más que dudosas, sean ambivalentes o, peor aún, más dudosas que el objeto materia de determinación. Por ejemplo, si un accionista votara con la mitad de sus*

---

<sup>5</sup> Ver: Oficios 220-17945 del 6 de agosto de 1993 y 220-2764 del 9 de febrero de 1994, compilados en Doctrinas y Conceptos Jurídicos 1995, documento expedido por la Superintendencia de Sociedades.

*acciones a favor de una decisión y, al mismo tiempo, votara en contra de la misma con la otra mitad de éstas, [...] se daría una especie de esquizofrenia decisoria. (numeral 2)*

## **El fraccionamiento del voto es contrario a la finalidad del cociente electoral previsto en el artículo 197 del Código de Comercio**

En criterio de la Superintendencia de Sociedades, el fraccionamiento del voto quebranta la finalidad del artículo 197 del Código de Comercio que prevé la elección de órganos colegiados (como la junta directiva) a través del sistema de cociente electoral. En palabras de la entidad:

Este fraccionamiento del voto tendría en la práctica el efecto de una “operación avispa”, pues permitiría que un mismo accionista votara por más de una plancha; y ello es contrario a la finalidad de representación proporcional de las minorías en los cuerpos sociales colegiados, imperativamente exigida en el artículo 197 del C.Co. (numeral 3)

Pese a esto, la posición de la Superintendencia de Sociedades es equivocada.

### **4. La posibilidad de fraccionamiento del voto**

Una interpretación a la luz de las normas de la Constitución Política permite concluir que el fraccionamiento del voto en las sociedades anónimas es factible. El régimen legal aplicable a los particulares difiere del que rige a los funcionarios públicos. Mientras que estos últimos solo pueden hacer lo que les está expresamente permitido, los particulares pueden hacer todo aquello que no les esté expresamente prohibido<sup>6</sup>. Por lo tanto, las prohibiciones y restricciones deben estar contenidas

---

<sup>6</sup> Al respecto, la Corte Suprema de Justicia, aunque en un contexto contractual distinto al del fraccionamiento de voto, expresó que “como es un principio general que lo que no está expresamente prohibido por la ley está permitido, se debe concluir que no existe ningún obstáculo para que el contratante cumplido ejercite las acciones judiciales que tiene a su alcance” (Corte Suprema de Justicia, Sentencia SC11287-2016).

en una norma expresa, sin que sea admisible aplicarlas por extensión o analogía<sup>7</sup>.

En esa misma línea, parte de la doctrina ha admitido la posibilidad del fraccionamiento del voto, con base en la inexistencia de una prohibición expresa. En este sentido, Nicolás Gamboa (1985) sostuvo lo siguiente:

*Creemos posible el que un mismo accionista pueda votar en sentidos diversos sin que ello contraría el estatuto mercantil, habida cuenta [...] de la carencia de un texto legal limitativo del ejercicio del derecho de voto en la forma antes descrita. (p. 47)*

Es dicente la vulneración al régimen constitucional que implica admitir que en la S. A. S. se puede fraccionar el voto solo porque una norma lo permite expresamente, mientras que en las sociedades anónimas, por no existir una norma que lo habilite, se concluye que está prohibido. Por ejemplo, en el Oficio 220-125664 del 18 de septiembre de 2015, la Superintendencia indicó lo siguiente:

*Todas las decisiones adoptadas en el seno del máximo órgano social, incluida la elección de junta directiva, los socios titulares de varias acciones [...] no podrán fraccionar el sentido de su voto.*

*En cuanto al fraccionamiento de voto en las sociedades por acciones simplificada, este es viable, única y exclusivamente cuando se trate de la elección de juntas directivas u otros cuerpos colegiados, por disposición del artículo 23 de la Ley 1258 de 2008, en donde de manera expresa que*

---

<sup>7</sup> "La jurisprudencia de la Corte Constitucional y del Consejo de Estado, coinciden en que las normas que establecen prohibiciones deben estar de manera explícita en la Constitución o en la ley" (Consejo de Estado, Concepto del 24 de julio de 2013).

*este opera solo “cuando se trate de elección de juntas directivas o de otros cuerpos colegiados”.  
(p. 2) (Subrayado y resaltado fuera de texto original)*

No obstante, la posibilidad del fraccionamiento del voto no deriva únicamente de la ausencia de prohibición. Existen otras razones que permiten concluir que es posible que una persona vote en distintos sentidos con sus acciones. A continuación, se exponen los argumentos que respaldan esta interpretación:

### **Cada acción otorga un conjunto de derechos independientes**

El accionista posee tantos votos como acciones tenga, es decir, tiene un número de votos igual al número de acciones que posea. Sin embargo, esto no puede interpretarse, como erróneamente hace la Superintendencia de Sociedades<sup>8</sup>, en el sentido de que el accionista tiene un único voto cuyo valor corresponde al total de acciones que posee.

Cada acción, de forma individual e independiente, confiere a su titular un conjunto de derechos políticos y económicos, sin que pueda colegirse que existe un solo derecho integrado por la sumatoria de las distintas acciones que posee.

De hecho, el artículo 379 del Código de Comercio ordena que **cada acción** otorga a su titular un derecho de voto (y los demás derechos políticos y económicos), sin que se vincule con las otras acciones que tenga. En este sentido, Sánchez Calero (como se citó en Reyes Villamizar, 2020) sostiene que

---

<sup>8</sup> “Cada acción, como representativa del estado de socio, otorgar el derecho a un voto [...]”

Esta afirmación nos conduce a señalar que lo existente en (sic) un número plural de votos y en ningún caso un solo voto cuyo valor lo determina el número de acciones que se posean, aunque los efectos prácticos lleguen a ser los mismos” (Gamboa, 1985, p. 46).

*La posición jurídica del socio en una determinada sociedad se concreta precisamente por el número de acciones de las que sea titular. Ciertamente, cada acción constituye una entidad autónoma y diversa y a ella se vincula un conjunto de derechos, lo que permite que una misma persona —poseedora de un conjunto de acciones— acumule esos derechos, teniendo una posición múltiple y no simplemente unitaria, que consiente que las incidencias que puedan afectar a una acción determinada no recaigan sobre las demás. (p. 462)*

Por ello, atendiendo a la independencia de las acciones, un accionista que cuenta con dos acciones tiene dos votos y puede ejercer su derecho político de forma independiente y en el sentido que considere conveniente.

Como bien lo explica Joaquín Rodríguez (citado por Gamboa, 1985),

*Un accionista, sea persona física o sea una sociedad, tiene perfecto derecho a votar de tantas maneras como estime conveniente, siempre que tenga acciones suficientes que le conceda[n] el derecho de voto. Cada acción es un puesto de socio, y cada socio tiene derecho a votar en el sentido que estime pertinente. (p. 47)*

Imponer al accionista que vote en un solo sentido con todas sus acciones sería como obligarlo, en caso de que decida vender una acción, a enajenarlas todas. Esta opinión es compartida por Néstor Humberto Martínez Neira (2020) que, sobre el particular, argumenta lo siguiente:

*No se puede olvidar que cada acción lleva en potencia un estado de socio e incorpora un conjunto de derechos autónomos entre sí e independiente de los conferidos por las demás acciones. Por lo que, así como un socio puede vender una acción sin estar obligado a venderlas todas, igualmente puede votar con una acción en un sentido y en otro con las restantes. (p. 242)*

### **El fraccionamiento del voto no implica una indebida expresión del consentimiento**

Votar en sentidos distintos con las acciones no implica una afectación al consentimiento. Así como un titular de dos acciones puede decidir vender una acción y conservar las demás, o dar una en usufructo sin afectar las otras, también puede votar de forma diferente con cada una de ellas. Nadie pensaría que quien vende una sola acción está afectando su consentimiento. De la misma forma, se reitera, no es válido decir que se llegaría a un *absurdo decisorio* si decide fraccionar el voto.

El fraccionamiento tiene, de hecho, una utilidad práctica. Permite, por ejemplo, asignar los votos de forma eficiente en la elección de una junta directiva (lo cual se explica más adelante). Incluso en los casos en los que la decisión no sea práctica, tampoco es factible predicar una prohibición inexistente. Un ejemplo que ilustra este punto es citado por Néstor Humberto Martínez Neira (2020):

El accionista 'A' es hombre timorato e indeciso. En la junta general se defienden puntos de vista diferentes. 'A' no quiere disgustarse con nadie y dice que votará en un sentido con el 40% de sus acciones, con 30% en otro y, con el resto, en una tercera dirección. Los partidarios del voto unitario utilizarán con preferencia para su argumentación una hipótesis de este tipo. Pero —añade Gierke— lo utilizarán sin razón. Tampoco en este caso existe un motivo razonable para imponerlo. No hay ningún

principio del derecho de sociedades anónimas que prohíba a un accionista ponerse en ridículo. (p. 242)

## **El fraccionamiento del voto no implica un desconocimiento del cociente electoral**

Uno de los argumentos de la Superintendencia de Sociedades para concluir que el fraccionamiento del voto está prohibido es afirmar que su aplicación implica el desconocimiento del sistema del cociente electoral.

Este sistema es el mecanismo para la elección de cuerpos colegiados, como la junta directiva, aplicable de forma imperativa en las sociedades anónimas. “La finalidad de este sistema consagrado en el artículo 197 del Código de Comercio es asegurar la representación proporcional de grupos que suelen formarse en el seno de las compañías” (Narváez García, 2002, p. 352)<sup>9</sup>.

Para determinar el cociente electoral se debe dividir el número de votos válidamente emitidos entre el número de puestos por proveer. Luego, se asignan las curules a las planchas que hayan obtenido una votación igual o superior al cociente. El escrutinio, según el artículo 197 del Código de Comercio, se comenzará por la lista que haya obtenido el mayor número de votos, y así en orden descendente: “de cada lista se declararán elegidos tantos nombres cuantas veces quepa el cociente [*sic*] en el número de votos emitidos por la misma, y si quedaren puestos por proveer, éstos [*sic*] corresponderán a los residuos más altos”.

Ahora bien, es necesario contestar dos interrogantes: i) ¿se vulnera el sistema del cociente electoral al aplicar el fraccionamiento del voto?, y ii) ¿el fraccionamiento del voto es

---

<sup>9</sup> En el mismo sentido, Reyes Villamizar (2020) asegura que este mecanismo de elección se basa “en el concepto de representación proporcional de los asociados en las juntas directivas” (p. 677).

contrario a la finalidad del cociente electoral? Ambos deben responderse de forma negativa.

La posibilidad del fraccionamiento del voto en nada impide que se aplique formalmente el mecanismo del cociente electoral. La única diferencia es que un accionista puede votar, por ejemplo, con una parte de sus acciones por una plancha y con el resto por otra. Pero esta forma de votar no modifica el cociente necesario para obtener una curul. De hecho, como se expresó anteriormente, se trata de una forma eficiente de votación.

Imagine que usted tiene 60 acciones (es decir, cuenta con 60 votos). Según los cálculos basados en el cociente electoral, se requieren 45 votos para conseguir una curul en la junta directiva. Si se aplica el fraccionamiento del voto, podría destinar 45 de sus 60 votos a una plancha y *asegurar* un puesto en la junta. Los 15 votos restantes los podría usar para apoyar otra plancha, ya sea por negociaciones, acuerdos o simple afinidad.

Por el contrario, si el fraccionamiento del voto estuviera prohibido, tendría que asignar sus 60 votos a una sola plancha. En ese caso, es probable que se *pierdan* los 15 votos mencionados anteriormente, ya que con 45 se asegura un puesto en la junta, pero el remanente de 15 votos podría ser insuficiente para obtener un puesto adicional.

En este caso hipotético, ¿el fraccionamiento del voto impidió el uso del cociente electoral? Evidentemente no. Tampoco afectó la finalidad del sistema electoral. La asignación estratégica de votos no perjudica la representación de los distintos grupos de accionistas en la junta directiva. Por el contrario, permite un reflejo más fiel de la realidad accionaria (que responde a las reglas democráticas de mayorías y minorías).

Obligar a un accionista a votar por una sola plancha con todas sus acciones (y, en consecuencia, perder parte de sus votos) puede afectar su representatividad. Esto podría generar una *subrepresentación* de quien, en función de sus aportes y su mayoría accionaria, debería tener una mayor representación en la junta directiva.

Además, prohibir el fraccionamiento del voto restringe la libertad de los accionistas para tomar decisiones de negocios y constituye una medida ineficaz para proteger a los minoritarios. De hecho, bastaría con que el titular de varias acciones conceda a un tercero el usufructo de algunas de ellas para, en la práctica, votar en distintos sentidos.

Esta prohibición sin sustento legal solo forzaría a los empresarios a acudir a otros medios legales (como el usufructo o la prenda de acciones) para lograr el mismo resultado: fraccionar su voto.

Lo expuesto en este documento permite concluir que el fraccionamiento del voto es jurídicamente viable en las sociedades anónimas colombianas. Por lo tanto, es momento de superar esta prohibición mítica, que es una figura que muchos afirman que existe, pero que nadie ha visto en el ordenamiento jurídico.

De esta manera, tal vez, empresarios y asesores se atreverán a implementar soluciones de negocios sin el temor de que la inexistencia de una norma que lo permita expresamente genere una sanción jurídica.

## Referencias

Consejo de Estado. Sala de Consulta y Servicio Civil. Concepto del 24 de julio de 2013. Rad. 11001-03-06-000-2013-00407-00. [CP. Álvaro Namén Vargas].

Consejo de Estado. Sala de lo Contencioso Administrativo. Sección Primera. Sentencia del 16 de febrero de 2023. Rad. 11001 03 24 000 2008 00456 00. [CP. Oswaldo Giraldo López].

Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. (Agosto 17 de 2016). Sentencia SC11287-2016. Rad. 11001-31-03-007-2007-00606-01. [MP: Ariel Salazar Ramírez].

Decreto 410 de 1971. Por el cual se expide el Código de Comercio. Marzo 27 de 1971. DO. 33339.

Gamboa, N. (1985). La indivisibilidad del voto. *Revista de Derecho Mercantil*, 6. Temis.

Ley 1258 de 2008. Por medio de la cual se crea la sociedad por acciones simplificada. Diciembre 5 de 2008. DO N.º 47194.

Martínez Neira, N. H. (2020). *Cátedra de sociedades. Régimen comercial y bursátil*. Legis.

Narváez García, J. I. (2002). *Teoría General de las Sociedades* (9.ª ed.). Legis.

Pinzón, G. (1982). *Sociedades comerciales. Teoría General* (Vol. I). Temis.

Reyes Villamizar, F. (2020a). *Derecho Societario, Tomo I* (4.ª ed.). Temis.

Reyes Villamizar, F. (2020b). *Derecho de sociedades anónimas, Tomo II, Volumen I*. Civitas.

Superintendencia de Sociedades. Julio 6 de 1979. Oficio OA-11315.

Superintendencia de Sociedades. Abril 19 de 2002. Oficio 220-18843.

Superintendencia de Sociedades. Septiembre 18 de 2015. Oficio 220-125664.



**CAMARA DE COMERCIO®  
DE MEDELLIN PARA ANTIOQUIA**

ENCUÉNTRANOS

ESCÚCHANOS



**cámarafm95.9®**

[camaramedellin.com.co](http://camaramedellin.com.co)