

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ
ESCUELA DE POSGRADO



PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA
DEL PERÚ

TITULO DE LA TESIS

**“PARTICIPACIÓN DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS EN
LA ENAJENACIÓN DE ACTIVOS”**

Tesis para optar el grado de Magíster en Derecho de la Empresa

AUTOR

Juan Carlos Bustamante Gonzales

ASESOR

Dr. Hernando Montoya Alberti

JURADO

Dra. Jessica Valdivia Amayo

Dr. Guilherme Auler Soto

Dr. Hernando Montoya Alberti

LIMA – PERÚ

2014

PARTICIPACIÓN DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS EN LA ENAJENACIÓN DE ACTIVOS

INDICE

INTRODUCCION	03
---------------------	-----------

SECCION PRIMERA

LA ENAJENACION DE ACTIVOS EN SOCIEDADES ANONIMAS

1. Definiciones y características	05
1.1 La enajenación de bienes.	07
1.2 ¿Es lo mismo hablar de bienes y de activos de la Sociedad?	09
1.3 Formas en que una Sociedad puede enajenar sus activos	11
1.4 La representación de la Sociedad para enajenar sus activos	16
2. Antecedentes en el Perú sobre la participación de la Junta en la enajenación de activos y su tratamiento en el Derecho Comparado	18
2.1 Antecedentes en el Perú	18
2.2 Tratamiento legislativo en el Derecho Comparado	22
2.2.1 La Unión Europea.	22
2.2.2 España	26
2.2.3 Alemania	28
2.2.4 Países de América	30
3. La adquisición onerosa de bienes. Similitudes con la enajenación de activos societarios	38

SECCION SEGUNDA

ANALISIS E IMPLICANCIAS DEL ARTICULO 115 INCISO 5 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES

1. La participación de la Junta General en la enajenación de activos	41
2. El papel del capital y del patrimonio social	45
3. El tráfico comercial de los activos como parte del objeto social	52
4. Aspectos de la norma que dificultan el control de la enajenación de por parte de la Junta	57
4.1 Enajenación de activos a través de distintos actos jurídicos	57
4.2 Imposibilidad de delegar en el Directorio la función de la Junta en la enajenación de activos	59
4.2.1 El numeral 5 del artículo 115 de la Ley es una norma imperativa	60
4.2.2 La jurisprudencia registral se ha pronunciado sobre el tema	62
5. Enajenación de activos societarios de gran valor económico sin consentimiento previo de la Junta de Accionistas	67

SECCION TERCERA

NECESIDAD DE REFORMA AL TRATAMIENTO DE LA ENAJENACION DE ACTIVOS EN SOCIEDADES ANONIMAS

1. Propuesta de reforma y el Buen Gobierno Corporativo	70
2. Mecanismos para no perder el control sobre los órganos de Administración	76
2.1 Responsabilidad del Directorio	77
2.2 Responsabilidad de la Gerencia	81

CONCLUSIONES	85
---------------------	----

RECOMENDACION	87
----------------------	----

BIBLIOGRAFIA	88
---------------------	----

INTRODUCCION

La presente investigación aborda un tema poco analizado en el Derecho de Sociedades de nuestro país: La participación de la Junta General de Accionistas en la enajenación de activos societarios.

Como bien sabemos la Sociedad Anónima es una entidad eminentemente capitalista, destinada a crear riqueza a partir de la realización de ciertas actividades comerciales, permitidas por el ordenamiento legal. Para su Gobierno cuenta con la Junta General de Accionistas y los órganos de Administración, representados por el Directorio y la Gerencia. La Junta es concebida como el órgano supremo de la Sociedad, decide acerca de la política económica y social que se implementará; por su parte, los Administradores son los encargados de organizar internamente, gestionar y representar a la Sociedad. Las funciones de cada órgano social, en principio, no deben ser usurpadas por los órganos de mayor jerarquía de la Sociedad a fin de evitar desequilibrios en su gobierno.

Sin embargo, se observa que existe escasa discusión en la doctrina nacional respecto a la posibilidad de que la Junta General también concentre ciertas atribuciones relativas a la administración y gestión de la Sociedad, opacando así la función de los Administradores.

Al analizar la participación de la Junta en la enajenación de activos, nos avocaremos justamente a ver por qué la Sociedad involucra a su Junta en actividades que, por naturaleza, deberían corresponderles a sus Administradores y cuál es la finalidad de dicha asunción de responsabilidades por parte de la Junta.

El avocamiento de la Junta en las actividades de los Administradores de la Sociedad, inclusive, se encuentra protegido por un manto de legalidad impreso en nuestra normativa societaria, hecho que nos genera más interés en

cuestionar esta figura. Partiendo de esa situación, hemos dividido el trabajo en tres secciones:

La primera referida a la enajenación de activos en Sociedades Anónimas, acá nos introduciremos en dar las definiciones y características básicas del tema, recurriremos a los antecedentes legislativos de nuestro medio y a lo que nos ofrece el Derecho Comparado, para finalizar con una breve referencia a otro caso importante de avocamiento en la gestión de la Sociedad, por parte de la Junta General: el de las adquisiciones onerosas de bienes.

En la segunda sección estudiaremos las implicancias que tiene la norma legal que dispone la participación de la Junta en la enajenación de activos societarios. Haremos referencia también a la aparente contradicción jurisprudencial, que a nivel registral existe sobre el tema. Asimismo, nos enfocaremos en observar cuál es la finalidad que tiene la norma y consecuentemente, los resultados obtenidos a través de ella.

Por último, en la tercera sección desarrollaremos una propuesta de reforma al tratamiento legal de la enajenación de activos societarios, exponiendo su sostenibilidad a partir de la definición del rol que deben cumplir los Administradores en el marco de un Buen Gobierno y de los mecanismos de control sobre los órganos de administración que la propia norma legal ya nos ha brindado.

El resultado de este trabajo nos mostrará si se necesita reducir la participación de la Junta en la enajenación de activos de gran valor económico para la Sociedad, a costa de la recuperación de esta función por parte de los Administradores o si por el contrario, la participación de la Junta sigue siendo trascendental y, eventualmente, requiere incrementarse.

SECCION PRIMERA

LA ENAJENACION DE ACTIVOS EN SOCIEDADES ANONIMAS

1. Definiciones y características

La regulación de los vínculos de la persona con los bienes, partió de la necesidad de establecer los derechos del hombre con respecto a las cosas tangibles que lo rodeaban. Si bien en la actualidad, podemos identificar a los bienes propios como el conjunto de elementos que forman el patrimonio de las personas, esto es, los objetos corporales o incorporales e incluso los derechos obligacionales generados en torno a ellos y que son pasibles de ser valuados económicamente y transados, su estudio se remonta a épocas inmemoriales. Es con la consolidación del Derecho Romano que los operadores de los sistemas jurídicos identificados con el llamado Derecho Europeo Continental, incidimos en la profundización de su estudio, a partir de lo que ahora conocemos como los Derechos Reales.

Como señala GONZALES, los Derechos Reales son:

"(...) derechos subjetivos que recaen sobre una parte del mundo exterior, y responden al sentimiento natural del ser humano de "tener". Esta idea de "tener", implica necesariamente excluir a los terceros de la cosa. Por tal razón, un poder sobre las cosas tiene necesariamente una característica externa de absolutez u "oponibilidad". Ésta siempre es un elemento externo, una característica o un reflejo de la tutela que el ordenamiento otorga a determinadas situaciones jurídicas (...)”¹.

Al referirnos a los Derechos Reales, hacemos alusión a un campo del Derecho Civil tradicional que ha logrado atravesar de manera transversal, el ámbito de estudio de diversas ramas jurídicas, fundamentalmente las ligadas al análisis de los aspectos económicos que giran en torno a la persona, como por

¹ GONZALES BARRON, Gunther, *Curso de Derechos Reales*, Jurista Editores, Lima, 2003, p. 59.

ejemplo: su patrimonio, elemento que le permite y obliga a participar de diversas formas en los mercados.

Una de las ramas jurídicas donde encontramos importante presencia de los Derechos Reales es en el Derecho Mercantil, el cual está evolucionando a lo que se ha incidido en llamar, últimamente, como Derecho del Mercado.

Como refieren URÍA y MENÉNDEZ, el Derecho Mercantil es "aquel derecho privado especial que tiene por objeto al empresario, al estatuto jurídico de ese empresario y a la peculiar actividad que este desarrolla en el mercado", su evolución hacia el Derecho del Mercado se debe, entre otras, a la aproximación del régimen jurídico del empresario con el de otros profesionales liberales a quienes se les puede aplicar un mismo cuerpo normativo, a la irrupción de la figura del consumidor y a la creciente coexistencia de normas de carácter público y privado para regular aspectos diversos del tráfico mercantil².

Evidentemente, el denominado Derecho Mercantil, no podría haberse desarrollado, ni posicionado como una importante rama del Derecho, sin contar con los valiosos preceptos que identifican a fenómenos jurídicos, como: la propiedad, la posesión, el dominio fiduciario y los clásicos derechos reales de garantía, entre otros.

En lo que concierne al campo del Derecho de Sociedades, sub rama del Derecho Mercantil, encargada de estudiar lo relativo a la formación, organización y devenir de las personas jurídicas denominadas Sociedades y de todos los entes jurídicos que crecen en torno a ella (socios, administradores, terceros contratantes, etcétera), la presencia de los Derechos Reales también es notable, en temas como los aportes al capital en bienes de los socios, los derechos y gravámenes existentes sobre las acciones, la transferencia de dichas acciones y las limitaciones a la misma o la enajenación de activos

² URÍA, Rodrigo y MENÉNDEZ, Aurelio, "El Derecho Mercantil", en: *Curso de Derecho Mercantil*, Civitas, Madrid, 1999. p. 24 y ss.

societarios, entre otros. Sobre éste último tema se enfoca la presente investigación.

Hemos querido centrarnos en las Sociedades Anónimas en la medida que se trata del tipo de Sociedad más difundido, utilizado y a partir de la cual se han ido construyendo los tipos societarios más modernos que regula la Ley General de Sociedades peruana (Sociedad Anónima Cerrada y Abierta). Además porque creemos que es donde se expresa de manera más clara la participación del órgano supremo de la Sociedad en el tema de esta investigación.

1.1 La enajenación de bienes

La palabra enajenar proviene de las voces latinas *in* y *alienāre*. De acuerdo a lo señalado en el Diccionario de la Lengua Española, tiene cinco acepciones, sin embargo; para efectos de esta investigación son relevantes dos de ellas: (i) "Pasar o transmitir a alguien el dominio de algo o algún otro derecho sobre ello" y (ii) "desposeerse, privarse de algo"³.

El término "dominio", contenido en la primera definición, ha tenido una evolución accidentada, al punto que hoy llegan a confundirse sus contenidos. Prueba de ello es que en el mismo Diccionario de la Lengua Española encontramos, entre otras definiciones de "dominio", las siguientes: (i) "Poder que alguien tiene de usar y disponer de lo suyo" y (ii) "derecho de propiedad"⁴. Detenernos en esta disyuntiva es relevante para poder identificar el real alcance de la palabra "enajenar".

Por ejemplo, conjugando las definiciones de "enajenar" y "dominio" citadas, encontramos que enajenar podría significar: (i) Pasar o transmitir a alguien (sólo) el poder de usar y disponer de algo o de algún derecho sobre ello; o, en

³ *Diccionario de la Lengua Española*, REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, 22 Edición, disponible en: <http://www.rae.es/rae.html> (visitada el 08 de octubre de 2012).

⁴ Loc. cit., idem.

un sentido más amplio, (ii) pasar o transmitir a alguien el derecho de propiedad sobre algo.

En ese sentido, ¿exactamente a qué nos referimos cuando hablamos de enajenar, a la transmisión del derecho de propiedad o a la transmisión del poder de usar y disponer de un bien, sin que necesariamente se transfiera la propiedad?

Esta confusa situación es aclarada por CABANELLAS, quien se inclina por vincular necesariamente a la enajenación con la transmisión del derecho de propiedad, independientemente de la figura jurídica que se utilice para ello. Él considera como definiciones de enajenación las siguientes:

"(1) La transmisión de la propiedad de una cosa, a cambio de otra (como en la compraventa o en la permuta) o gratuitamente (como en la donación y el préstamo sin intereses) (...) (2) En una consideración genérica de enajenación se comprenden, además de los cuatro contratos más habituales que la concretan y enumerados en la definición primera, las disposiciones de última voluntad y todas las formas de traspasos o cesión de bienes y derechos. Son enajenables, o susceptibles de enajenación cuantas cosas están en el comercio de los hombres, sean corporales o incorporales, presentes o futuras, sin otras excepciones que las expresas de la ley o las genéricas de ilicitud e imposibilidad"⁵.

El artículo 882° del Código Civil, ubicado entre las disposiciones generales del Libro de Derechos Reales, nos muestra el amplio alcance que debemos darle al término "enajenar", al indicarnos textualmente: "No se puede establecer contractualmente la prohibición de enajenar o gravar, salvo que la Ley lo permita"⁶. En ese sentido, cabe descartar la definición restringida de "enajenación" y acoger la concepción genérica señalada por CABANELLAS.

⁵ CABANELLAS DE TORRES, Guillermo, *Diccionario Enciclopédico de Derecho Usual*, 29 Edición, Volumen II, Heliasta, 2006, Buenos Aires, p. 478.

⁶ En concordancia con la parte final de este artículo del Código, la Ley General de Sociedades contiene una norma que permite pactar la prohibición de enajenar o gravar bienes; se trata del artículo 101° de la Ley General, el cual establece limitaciones y prohibiciones aplicables a la transmisibilidad de acciones.

Enajenar, por tanto, es toda forma de traspaso o de cesión de bienes y derechos que, en definitiva, lleve consigo la propiedad sobre estos últimos.

1.2 ¿Es lo mismo hablar de bienes y de activos de la Sociedad?

La enajenación de bienes trasladada al campo del Derecho de Sociedades, nos obliga a observar, como primer paso, el tipo de bienes que pueden ser traspasados o cedidos dentro de la esfera de la Sociedad. Ello sin embargo, exige ver el tema desde una óptica extra jurídica, como es la contable, en la medida que los bienes y derechos de la Sociedad, que son materia de valoración económica, deben estar reflejados en su contabilidad.

Pero, ¿cómo la contabilidad nos dice qué bienes pueden ser transferidos por una Sociedad y qué bienes no?. El proceso mediante el cual se identifica, mide y comunica la situación económica y financiera de una Sociedad, para la toma de decisiones de carácter empresarial se ve materializado a través de los estados financieros. La información reflejada en ellos debe estar destinada fundamentalmente a: (i) serle útil a los inversionistas, acreedores y otros usuarios, (ii) ayudar a determinar el monto y la oportunidad en que se darán los flujos de efectivo de la Sociedad, así como a (iii) **dar a conocer los recursos económicos de la Sociedad**, para proyectar su habilidad en la generación de efectivo y determinar posibles cambios en los mismos⁷.

Entre los estados financieros más importantes, como se sabe, tenemos al denominado Balance General, comprendido por el total de activos, pasivos y patrimonio neto⁸ de la Sociedad. El Balance General “contiene un resumen de las diversas cuentas de la Sociedad y (...) permite establecer, en un determinado momento, la situación de su patrimonio social y el resultado del periodo al que corresponde”⁹.

⁷ CHONG, Esteban, *Contabilidad Intermedia*, Universidad del Pacífico, 1992, Lima, p. 22.

⁸ El patrimonio neto forma parte del pasivo de la Sociedad.

⁹ MORRIS GUERINONI, Alex, *Estados Financieros y Aplicación de Utilidades*, en: *Tratado de Derecho Mercantil*, Tomo I, Gaceta Jurídica, Lima, 2003, p. 277.

Por su parte, GARRETA citado por MORRIS nos indica, con claridad, que:

*"El activo recoge el conjunto de elementos de que dispone la empresa para todas sus actividades. En el pasivo figuran las fuentes de financiamiento a los que ha recurrido la empresa para adquirir los elementos que aparecen expresados en el activo (...) Inicialmente el pasivo recogerá la cifra del capital y en el activo se incluirán los bienes en que se materializa esta cifra contable de lo que es el capital aportado. A partir de este asiento inicial el Balance recogerá la situación del patrimonio de la empresa, pero siempre en forma estática, reflejando la forma en que se ha financiado aquella adquisición de patrimonio, tales como capital social, deudas mantenidas con financieros o proveedores, beneficios obtenidos por la empresa no distribuidos, etc."*¹⁰.

En ese sentido, donde encontramos registrados los bienes de una Sociedad es en el activo del Balance General. Ello a pesar de que en dicho rubro no sólo se encuentran los bienes sociales, sino también cuentas que por razones de técnica contable forman parte del activo pero que no pueden registrar bienes de la Sociedad; entre estas cuentas encontramos, por ejemplo, los gastos de constitución de la entidad o el Impuesto a la Renta y Participaciones diferidas del activo. Es así como, todos los bienes pertenecientes a la Sociedad se encuentran contabilizados como activos pero, no todas las cuentas del rubro activos dentro del Balance General reflejan la existencia de los bienes sociales. Son bienes sociales registrados como activos, por ejemplo, los que se encuentran registrados en la cuenta caja y bancos (el dinero en efectivo), los valores negociables, las cuentas por cobrar, las existencias¹¹ (todos ellos:

¹⁰ GARRETA SUCH, José María, citado por MORRIS GUERINONI, A., Ob. cit., p. 283.

¹¹ Las existencias "son activos que: (1) se mantienen para la venta en el curso normal de las operaciones, (2) pueden encontrarse en proceso de producción con fines de venta; o, (3) pueden encontrarse en forma de materiales o suministros que serán consumidos en el proceso de producción o en la prestación de servicios". Definición obtenida de: Reglamento de Información Financiera y Manual para la preparación de información financiera, Resolución CONASEV No. 0103-1999-EF/94.10, publicada en el diario Oficial El Peruano el 26 de noviembre de 1999.

activos corrientes¹²), las cuentas de inmuebles, maquinarias y equipos¹³ y de activos intangibles (estos últimos: activos no corrientes¹⁴).

En ese sentido, al referirnos a la enajenación de activos societarios, lo estamos haciendo en términos generales, a ese grupo de activos que conforman el conjunto de bienes de la Sociedad y que, tal como lo explica GARRETA, tienen un reflejo en el pasivo del Balance General, de modo tal que de ambos (activo y pasivo) se mantenga un equilibrio contable permanente, que no debe verse afectado por el movimiento regular o común de las cifras en las cuentas contables de la Sociedad.

1.3 Formas en que una Sociedad puede enajenar sus activos y la importancia de la Buena Fe.

La enajenación de activos de la Sociedad, como hemos señalado, implica toda forma de traspaso o cesión de sus bienes y derechos, llevando consigo la propiedad sobre ellos.

El Código Civil al haber adoptado la clasificación de bienes muebles e inmuebles, también ha detallado la forma como ambos tipos de bienes pueden ser enajenados. La clasificación de bienes que tenemos ha sido bastante criticada a nivel doctrinal, en la medida que han ido surgiendo otras clasificaciones modernas como la ya conocida de bienes registrables y no registrables, además ha sido materia de un esfuerzo concreto por mejorarla

¹² Activo corriente es "aquel cuya realización se producirá en un plazo relativamente corto, normalmente dentro de los doce meses desde el momento en que se lo computa. Este activo es el que permite mantener la liquidez y solvencia de la Sociedad o empresa". Definición obtenida de: CABANELLAS DE TORRES, G., Volumen I, Ob. cit., p. 145.

¹³ Los inmuebles, maquinarias y equipos "son activos tangibles que posee una empresa para ser utilizados en la producción, suministro de bienes y servicios, para alquilar a terceros o para propósitos administrativos, esperando usar dichos bienes por más de un período. Definición obtenida de: Reglamento de Información Financiera y Manual para la preparación de información financiera, Resolución CONASEV No. 0103-1999-EF/94.10, publicada en el diario Oficial El Peruano el 26 de noviembre de 1999.

¹⁴ Activo no corriente es "el que se contrapone al corriente, por tener un plazo de realización relativamente extenso, normalmente superior a los doce meses desde el momento en que se lo computa". Definición obtenida de: CABANELLAS DE TORRES, G., Volumen I, Ob. cit., p. 145.

con la implementación de la denominada Ley de la Garantía Mobiliaria. Sin embargo, en la medida que es parte del Derecho escrito en nuestro medio, definitivamente amerita referirnos a la forma en que se enajenan los bienes muebles e inmuebles. Los artículos 948° y 949° del Código Civil textualmente señalan:

"Artículo 948.- Adquisición a non dominus de bienes muebles

Quien de buena fe y como propietario recibe de otro la posesión de una cosa mueble, adquiere el dominio, aunque el enajenante de la posesión carezca de facultad para hacerlo. Se exceptúan de esta regla los bienes perdidos y los adquiridos con infracción de la ley penal¹⁵.

Artículo 949.- Transferencia de propiedad de bien inmueble

La sola obligación de enajenar un inmueble determinado hace al acreedor propietario de él, salvo disposición legal diferente o pacto en contrario".

A pesar del amplio debate que existe con relación a la correcta interpretación de ambas normas, la mayor parte de la doctrina no duda de que la manera más difundida de enajenar bienes muebles, de acuerdo a nuestro ordenamiento, es mediante la *tradición* (entrega) y, de enajenar bienes inmuebles, es contrayendo la obligación de traspasarlos mediante un contrato o negocio jurídico. Adicionalmente, para el caso particular de los "derechos", debemos hacer referencia a la cesión, que en estricto se trata de la figura jurídica más difundida para el traspaso de este tipo de bienes, a pesar de tratarse de muebles (según la clasificación del Código Civil). Sobre la cesión de derechos, el Libro de Obligaciones del Código precisa lo siguiente:

"Artículo 1206.- *La cesión es el acto de disposición en virtud del cual el cedente trasmite al cesionario el derecho a exigir la prestación a cargo de su deudor, que se ha obligado a transferir por un título distinto. La cesión puede hacerse aun sin el asentimiento del deudor.*

Artículo 1210.- *La cesión no puede efectuarse cuando se opone a la ley, a la naturaleza de la obligación o al pacto con el deudor. El pacto por el que se prohíbe o restringe la cesión es oponible al cesionario de buena fe, si consta del instrumento por el que se*

¹⁵ Si se hace una interpretación extensiva, también podría aplicar la norma del artículo 948° del Código Civil a los bienes incorporales o sin existencia material.

constituyó la obligación o se prueba que el cesionario lo conocía al momento de la cesión.

Artículo 1211.- *La cesión de derechos comprende la trasmisión al cesionario de los privilegios, las garantías reales y personales, así como los accesorios del derecho transmitido, salvo pacto en contrario”.*

Estas modalidades de enajenación de bienes y derechos, deben ir acompañadas de un elemento de suma importancia (para el Derecho, en general), como es, el principio de la buena fe¹⁶.

Para la buena fe, encontramos innumerables definiciones jurídicas, indudablemente no se trata de un concepto con una aceptación pacífica en la doctrina; a pesar de lo cual, tomaremos las palabras de DIEZ-PICAZO, quien se refiere a ella en los siguientes términos:

“Al enfrentarnos con el tema de la buena fe conviene no perder de vista que son probablemente dos cosas distintas la idea escueta de buena fe y el principio general de buena fe. Buena fe a secas es un concepto técnico-jurídico que se inserta en una multiplicidad de normas jurídicas para describir o delimitar un supuesto de hecho. Por ejemplo: (...) el poseedor de buena fe hace suyos los frutos percibidos mientras no se interrumpa legalmente la posesión (...), para que la renuncia del contrato de sociedad surta efecto, “debe ser hecha de buena fe en tiempo oportuno” (...) Otra cosa distinta es el principio general de buena fe. Aquí la buena fe no es ya un puro elemento de un supuesto de hecho normativo, sino que engendra una norma jurídica completa, que, además, se eleva a la categoría o al rango de un principio general del derecho: todas las personas, todos los miembros de una comunidad jurídica deben comportarse de buena fe en sus recíprocas relaciones. Lo que significa varias cosas: que deben adoptar un comportamiento leal en toda la fase previa a la constitución de tales relaciones (...); y que deben también comportarse lealmente en el desenvolvimiento de las relaciones jurídicas ya constituidas entre ellos. Este deber de comportarse según la buena fe se proyecta a su vez en las dos direcciones en que se diversifican todas las relaciones jurídicas: derechos y deberes. Los derechos deben ejercitarse de buena fe; las obligaciones tienen que cumplirse de buena fe”¹⁷.

¹⁶ A diferencia del sistema inglés, los sistemas jurídicos identificados con el Derecho Europeo Continental, exigen la presencia de la buena fe en los Contratos.

¹⁷ DIEZ PICAZO, Luis, Prólogo al libro de Franz WIEACKER, *El principio general de la buena fe*, Civitas, Madrid, 1982, p. 98.

Ahora bien, dado que estamos refiriéndonos a la enajenación de activos societarios, debemos considerar a la buena fe desde una perspectiva contractual, en virtud a que esta es la forma más común como la Sociedad enajena sus activos, en especial los de mayor valor económico. La buena fe contractual, según el mismo DIEZ-PICAZO, citado por ZUSMAN, es:

"Un standard de conducta arreglada a los imperativos éticos exigibles de acuerdo a la conciencia social imperante. Eso quiere decir que (...) 1º Los contratos han de ser interpretados presuponiendo una lealtad y una corrección en su misma elaboración, es decir, entendiendo que las partes al redactarlos quisieron expresarse según el modo normal propio de gentes honestas y no buscando circunloquios, confusiones deliberadas u oscuridades; 2º la buena fe, además de un punto de partida ha de ser también un punto de llegada. El contrato ha de ser interpretado de manera que el sentido que se le atribuya sea el más conforme para llegar a un desenvolvimiento leal de las relaciones contractuales y para llegar a las consecuencias contractuales conforme a las normas éticas"¹⁸.

Con esta definición, parecería que lo complicado viene a ser realmente demostrar la existencia de la buena fe contractual, es decir, determinar ¿cuándo los terceros que contratan con una Sociedad que enajena sus activos, pueden considerar que en dicho negocio estuvo latente la buena fe y cuándo no?, sin caer en posiciones subjetivas que deformen el alcance que se le ha reconocido en el Derecho.

Al respecto, debemos considerar que es un tema superado, el asumir que la buena fe debe presumirse siempre, por ello sólo una actuación contraria a la misma, necesariamente, requiere demostración. Entonces, ¿cómo recibir por enajenación determinado bien de una Sociedad, con la seguridad de no ser despojado del mismo, si se alega, más adelante, mala fe contractual?. Como bien señalan DELGADO y MESINAS:

¹⁸ DIEZ PICAZO, Luis, citado por ZUSMAN, Shoschana, La Buena Fe Contractual, en: *Themis N° 51*, Lima, Diciembre 2005, p. 22.

"Sobre la prueba de la buena fe, nuestra doctrina comercialista es unánime¹⁹: para poder ser "terceros de buena fe" y obtener la protección del ordenamiento, bastará simplemente verificar que los representantes [de la Sociedad] cuenten efectivamente con un poder y facultades suficientes, otorgados por órganos sociales autorizados por el estatuto o la ley. Es decir, bastará acreditar que se celebró un contrato con un representante de la sociedad debidamente inscrito en el registro respectivo, con facultades suficientes. Una vez verificado esto, el tercero sabe que está celebrando un acto eficaz que obliga a la sociedad (...) [La Ley General de Sociedades] no exige que la buena fe sea expresada necesariamente en términos registrales. Sin embargo, esta es la vía más común y segura que se sigue en la praxis profesional, pues cuando se contrata con una persona jurídica es práctica recurrente acudir a Registros Públicos y constatar quién es el representante y si cuenta con facultades suficientes ya que todos los actos relacionados con el nombramiento de representantes deben inscribirse en virtud del artículo 14 de la Ley General de Sociedades^{20,21}.

Lo señalado en esta cita, se ha reconocido sin discusión en nuestro medio, en gran medida, a raíz de haberse superado la incertidumbre relativa a la aplicación de la teoría de los actos *ultra vires*. Esta teoría, que tuvo su apogeo en los sistemas jurídicos anglosajones y que motivó un importante debate doctrinal hace algunos años en el Perú²², ha sido comentada por ELIAS de la siguiente manera:

"La teoría no sólo se detiene a considerar actos "ultra vires" a todos aquellos que exceden el objeto social, sino además sostiene el principio según el cual todos ellos adolecen de nulidad absoluta. En otras palabras, considera nulos, para todos sus efectos legales, los actos de una sociedad que excedan el objeto social o no sean cercanamente

¹⁹ Ver, entre otros: (1) ELIAS LAROZA, Enrique, *Derecho Societario Peruano. La Ley General de Sociedades del Perú*, Normas Legales, Trujillo, 2001, p. 53. (2) BEAUMONT CALLIRGOS, Ricardo, *Comentarios a la Ley General de Sociedades. Análisis artículo por artículo*, Gaceta Jurídica, Lima, 2004, p. 75. (3) LIND PETROVIC, Norbert, "El objeto social, alcances de la representación de los administradores y los actos *ultra vires*", en: *Tratado de derecho Mercantil*, Gaceta Jurídica, Tomo I, Lima, 2003, p. 186.

²⁰ El artículo 14° de la Ley General de Sociedades señala: "Estos actos [de nombramiento] o cualquier revocación, renuncia, modificación o sustitución de las personas mencionadas en el párrafo anterior [administradores, liquidadores o cualquier representante] o de sus poderes, deben inscribirse dejando constancia del nombre y documento de identidad del designado o del representante, según el caso".

²¹ DELGADO CAPCHA, Rodrigo y MESINAS MONTERO, Federico, La Buena Fe en los Actos Ultra Vires, en: *Diálogo con la Jurisprudencia N° 106*, Gaceta Jurídica, Julio 2007, p. 185.

²² RAFFO DASSO, Carlos (compilador), *La Administración en las Sociedades Anónimas – Aspectos Legales de un Debate Judicial*, Didi de Arteta, Lima, 1995, p. 1.

*derivados del mismo. Como resultado, la sociedad no responde por ninguno de los efectos del acto nulo y los accionistas no tendrían facultad para convalidar o ratificar a posteriori dichas operaciones ni sus consecuencias*²³.

Si fuera posible calificar ciertos actos como "ultra vires" en el Derecho peruano, no sería factible determinar que un tercero contratante con una Sociedad lo hizo de buena fe y a su vez, garantizarle que no sufrirá un despojo de los bienes cuyo dominio le ha sido transferido. El tercero contratante tendría que mantener la plena seguridad que los representantes de la Sociedad actúan dentro de lo señalado de manera expresa, en su objeto social y no más allá de lo establecido en él; verificación que ciertamente, por su complejidad, atendería contra la fluidez del tráfico comercial y traería grandes consecuencias económicas para el país, en general.

En atención a lo expuesto, basta estar frente al representante de una Sociedad con facultades suficientes para enajenar (traspasar o ceder) sus activos y verificar diligentemente dichos poderes, antes de concretar el negocio jurídico, para demostrar que, en principio, se está actuando de buena fe y que al adquirente no se le despojará más adelante de dichos activos (bienes o derechos), invocando para ello una supuesta mala fe contractual, sin soportes probatorios concretos o sólidos.

1.4 La representación de la Sociedad Anónima para enajenar sus activos.

La representación de la Sociedad, generalmente, recae en sus órganos de administración²⁴, tanto para enajenar activos como para realizar otro tipo de actos; a pesar de ello, la existencia de estos órganos no enerva la posibilidad de que se cuente con apoderados que se encargan de ejercer la representación en actos específicos y que no necesariamente integran los órganos de

²³ ELIAS LAROZA, E., Derecho Societario Peruano. La Ley General de Sociedades del Perú, Normas Legales, Trujillo, 2011, p. 41.

²⁴ El artículo 152° de la Ley General de Sociedades establece: "*La administración de la sociedad está a cargo del Directorio y de uno o más gerentes, salvo por lo dispuesto en el artículo 247° [que se refiere al Directorio facultativo en Sociedades Anónimas Cerradas]*".

administración. Sin embargo, más allá de la presencia de apoderados específicos, no se puede ocultar que los administradores son los que ejercen la representación de la Sociedad por excelencia, dado que ésta requiere de personas que gestionen de manera permanente aquellos actos encaminados a la consecución de sus fines, como es el caso de la enajenación de sus activos. La Sociedad no puede funcionar correctamente sin un órgano gestor, que ejecute las decisiones de la Junta General de Accionistas, que adopte diariamente decisiones de todo tipo en el ámbito social interno y que posibilite las relaciones de la Sociedad en el ámbito externo. Como señala GONZALES:

"Nuestra Ley [General de Sociedades] incurre en el defecto de no distinguir con claridad la separación existente entre el órgano deliberante (junta general) y el órgano ejecutivo (administradores). En la práctica, la diferencia entre ambos órganos no es clara en sede de representación. Así pues, normalmente sólo los administradores tienen la facultad representativa frente a terceros. Sin embargo, la nueva Ley ha pretendido mantener figuras extrañas de representación atribuidas a la Junta General (...)"²⁵.

El citado autor se refiere, en particular, a dos artículos de nuestra Ley General de Sociedades, el 77° y el 115° numeral 5°, que son aplicables, únicamente, a las Sociedades Anónimas y que textualmente nos señalan lo siguiente:

"Artículo 77.- Adquisiciones Onerosas

Las adquisiciones a título oneroso de bienes cuyo importe exceda del diez por ciento del capital pagado, realizadas por la sociedad dentro de los primeros seis meses desde su constitución, deben ser previamente aprobadas por la junta general, con informe del directorio.

Al convocarse a la junta debe ponerse a disposición de los accionistas el informe del directorio.

No es de aplicación lo dispuesto en este artículo a las adquisiciones de bienes cuyo tráfico es propio del objeto social ni las que se realicen en rueda de bolsa".

"Artículo 115.- Otras Atribuciones de la Junta

Compete, asimismo, a la Junta General:

²⁵ GONZALES BARRON, Gunther, *Tratado de Derecho Registral Mercantil: Registro de Sociedades*, Jurista Editores, Lima, 2001, p. 337.

(...) 5. Acordar la enajenación, en un solo acto, de activos cuyo valor contable exceda el cincuenta por ciento del capital de la sociedad (...) [el subrayado es nuestro]".

De acuerdo a lo establecido en ambas normas, parecería no ser cierta la afirmación de que, si estamos frente al representante de una Sociedad con facultades suficientes para enajenar sus activos, basta con verificar diligentemente sus poderes, para tener la seguridad de que no se invocará una supuesta mala fe contractual con posterioridad, para invalidar el acto. O, es que ¿la verificación de los poderes, en estos dos casos, debe comprender, adicionalmente, el Acta de la Junta General de Accionistas que aprueba la adquisición o acuerda la enajenación?, dada la excepcional intervención que tiene la Junta por mandato de la Ley.

Más adelante profundizaremos en analizar particularmente el artículo 115° numeral 5° de la Ley General de Sociedades, referido a la enajenación de activos societarios, al ser la norma que motiva este trabajo.

2. Antecedentes en el Perú sobre la participación de la Junta en la enajenación de activos y su tratamiento en el Derecho Comparado.

A continuación pasaremos a revisar la evolución legislativa que ha tenido la participación de la Junta General en la enajenación de activos de gran valor económico para la Sociedad en el Perú y el tratamiento actual que se le da en el Derecho Comparado.

2.1 Antecedentes en el Perú.

Hasta antes de 1853, año en el cual entró en vigencia el primer Código de Comercio, el virreinato del Perú reguló el comercio en general mediante Ordenanzas, de acuerdo a lo dispuesto por el reino de España.

Las sociedades anónimas recién son introducidas en nuestra legislación con el referido Código de Comercio, el cual dedicó un título entero al desarrollo

específico de las llamadas "sociedades mercantiles", a través de tres secciones: La primera referida a la constitución de la Sociedad y a los efectos de la misma, la segunda, en líneas generales, a las aportaciones a la Sociedad, la Administración y la responsabilidad de los socios y la tercera sección a la liquidación y al término (hoy llamado extinción) de las sociedades²⁶.

Al Código de Comercio de 1853, le siguió el de 1902, que es una de las normas más antiguas en vigencia (parcial) en nuestro país y cuyo contenido fue casi idéntico al Código de Comercio español de 1885. El Código peruano contenía 18 artículos para regular a las sociedades mercantiles y sobre ellos, ELIAS menciona lo siguiente:

"Resulta muy claro que, en materia societaria, la tónica del Código español (y, por ende, del nuestro), era la de una total aceptación de la autonomía de la voluntad privada, el rechazo de preceptos sobre fiscalización, la ausencia real de normas que cautelasen la esencia de cada tipo societario y la inexistencia de reglas de protección a favor de terceros, cuya única garantía pasaba a ser la publicidad. Como señala Joaquín Garrigues, el Código [español y, por tanto, también el peruano] no prohibía nada y lo permitía todo"²⁷.

Los 18 artículos de este Código fueron derogados por la Ley de Sociedades Mercantiles de 1966 – Ley N° 16123. Esta norma tuvo como fuente directa la Ley de Sociedades Anónimas española de 1951 y se centró en establecer una nueva normativa para las sociedades anónimas; forma societaria que en aquella época ya había alcanzado preponderancia sobre las demás existentes. La tónica de la norma fue ultra regulatoria, debido a que lo común en ese momento, ya no era contar con un absolutismo liberal o confiar en la autonomía de la voluntad privada (como se hizo en el Código de 1902), sino limitarla sustancialmente. Se pretendía regular todo y dejar a las partes la menor flexibilidad posible²⁸.

²⁶ CARPIO SOTOMAYOR, Norma y CARLOS REYES Carolina, "Origen de la Sociedad Anónima en el Perú", en: *Derecho & Sociedad N° 11*, Revista editada por alumnos de la Pontificia Universidad Católica del Perú, Lima, 1996, p. 80.

²⁷ ELIAS LAROZA, E., Ob. cit., p. IV.

²⁸ ELIAS LAROZA, E., Ob. cit., p. VI.

En 1985 se publica el Decreto Supremo N° 003-85-JUS denominado Texto Único Ordenado (TUO) de la Ley General de Sociedades; esta norma al igual que todas las predecesoras, no establecía expresamente como facultad de la Junta General, decidir acerca de la enajenación de activos societarios de gran valor económico, lo que demuestra que, durante su vigencia, si es que se requería enajenar un activo de gran valor económico, no existía disposición legal imperativa que obligue a contar con un acuerdo previo de la Junta General de Accionistas que viabilice la operación.

Lo que sí precisaba esta norma era la facultad de la Junta de decidir si se encargaba de los más diversos temas relativos a la Sociedad, bien sea porque su Estatuto expresamente lo permitía o porque la propia Junta lo consideraba necesario, alegando para ello el denominado interés social²⁹. De esta manera, la Junta, podía válidamente dejar de lado su exclusiva naturaleza de órgano deliberante e inmiscuirse en temas de gestión o administración de la Sociedad.

²⁹ "(...) Lo "social" del interés es lo que les es común a los accionistas, lo que les conduce a ingresar a la sociedad, con independencia de sus otras motivaciones individuales; es decir, desarrollar en conjunto una cierta actividad con vistas de repartir entre sí los beneficios pecuniarios que de ello provengan, lo que se traduce en la consecución del lucro o utilidad de la misma sociedad". Esta cita corresponde a ALCALDE RODRIGUEZ, Enrique, quien a su vez ha sido citado por GUERRERO VALENZUELA, Roberto, "Recensiones", en: *Revista chilena de Derecho*, Volumen N° 35 - N° 2, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago, 2008, p. 365.

Cabe precisar que existe una definición más sofisticada de interés social, no reconocida del todo en nuestro medio, que nos precisa: "Se debe entender por interés social (...) el (sic) denominado "Principio de la Entidad", conforme al cual la sociedad no es la propiedad privada de sus dueños (normalmente definida en última instancia por la maximización de las utilidades), sino que una institución, una forma social de interés común y permanente de diversos grupos de personas. Por lo tanto, el objeto de la sociedad debe incluir la mejora del bienestar de los grupos de interés social, y los deberes del directorio se extienden más allá de asegurar a sus accionistas un buen retorno sobre su inversión, debiendo incluir un cierto deber de lealtad (...) para con todos aquellos interesados o afectados de alguna forma por la sociedad". Esta cita corresponde a la sentencia del caso Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co., 493 A.Zd 946 (Del. Supr. 1985) de los Estados Unidos de América, la cual a su vez ha sido citada por ZEGERS, Matías y ARTEAGA, Ignacio, "Interés Social, Deber de Lealtad de los Directores y Conflictos de Interés en Empresas Multinacionales: Un análisis comparado con la legislación de los Estados Unidos de América", en: *Revista chilena de Derecho*, Volumen N° 31 - N° 2, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago, 2004, p. 244.

En ese sentido, hasta antes de la entrada en vigencia de la actual Ley General de Sociedades, en nuestro país era facultad de cada Sociedad, decidir si incorporaba o no en sus Estatutos disposiciones que obliguen a los integrantes de la misma a contar con un acuerdo de su Junta General, sobre la enajenación de activos societarios de gran valor económico que vayan a realizar.

Por lo demás, la anterior norma de Sociedades se refería a las atribuciones del Directorio y de la Gerencia, de una forma similar a la contenida en la actual Ley; lo hacía exactamente en los siguientes términos:

"Artículo 162.- *El directorio tiene las facultades de representación legal y de gestión necesarias para la administración de la sociedad dentro de su objeto, con excepción de los asuntos que la Ley o el Estatuto atribuyen a la Junta General.*

Artículo 163.- *Cuando el Estatuto no disponga otra cosa, el directorio podrá:*

(...) 6. Ejercer las demás atribuciones señaladas en esta Ley.

Artículo 179.- *Las atribuciones del gerente se establecerán en el Estatuto al ser nombrado. De no hacerse así, se presume que el gerente está facultado para la ejecución de los actos y contratos ordinarios correspondientes al objeto social (...)"*.

También se puede asumir que la existencia, por mandato legal, del órgano denominado: Consejo de Vigilancia dentro de las Sociedades de mayor volumen, generaba más control sobre la actuación de los órganos de administración y representación en lo que se refiere a aspectos tan importantes como la enajenación de activos y probablemente ello haya generado que, durante la vigencia de la derogada Ley, no resultara necesario contar con un mandato legal expreso para exigir la intervención directa de la Junta General en situaciones como la referida.

Sin embargo, en la práctica la participación del Consejo de Vigilancia en la fiscalización directa de los órganos de administración y representación de la Sociedad, tampoco fue el mecanismo de control interno más adecuado, tal

como finalmente lo evidenció NORMAND en la Exposición de Motivos presentada junto al proyecto de lo que es hoy la Ley General de Sociedades:

"(...) Se ha partido por eliminar el consejo de vigilancia. El consejo de vigilancia es una institución que nunca funcionó. La institución estaba predicada en nuestra Ley, para ser elegida por el mismo mecanismo, la misma gente que elegía el directorio; se daba el absurdo de tener un órgano de control y un órgano de administración, elegidos ambos por la misma gente y en la misma forma, era una situación espejo que no cumplía una real función controladora.

La realidad, reconociendo esta situación, opto por cualquiera de las otras alternativas que permitía la Ley, y se evitó el consejo de vigilancia. Ha habido poquísimas empresas en el Perú que han llegado a tener consejo de vigilancia"³⁰.

Es así como debemos resaltar que sólo con la entrada en vigencia de la actual Ley General de Sociedades, se empezó a tomar en cuenta, por mandato legal expreso, la participación de la Junta General de Accionistas en Sociedades Anónimas, en la enajenación de activos cuyo valor contable excede el cincuenta por ciento del capital de la Sociedad. Antes, el Derecho societario peruano no tenía una disposición legal equivalente.

2.2 Tratamiento legislativo en el Derecho Comparado.

Empezaremos viendo tres alcances legislativos de la Europa Continental (una de las principales fuentes de nuestro sistema jurídico), para luego, pasar a ver el criterio que ha tenido la legislación de algunos países de nuestro continente.

2.2.1 La Unión Europea.

Si bien ésta zona del mundo viene atravesando una severa crisis económica, la evolución de su ordenamiento jurídico es, qué duda cabe, uno de los motores de su desarrollo económico. Para permitir a los ciudadanos y empresas de la Unión Europea comerciar sin obstáculos de fronteras e instaurar el euro como única moneda, entre otros fines, sus Estados miembros crearon el denominado "Derecho Comunitario".

³⁰ NORMAND SPARKS, Enrique, "Exposición de Motivos de la Presentación del Proyecto de la Ley General de Sociedades", en: *Ley General de Sociedades. Exposición de Motivos*, Informativo Caballero Bustamante, Lima, 2002, p. 15.

Algunos de los documentos normativos más importantes del Derecho Comunitario son los “Reglamentos” y las “Directivas”. Los primeros se caracterizan por ser de aplicación inmediata desde su publicación a todos los Estados miembros, sin necesidad que cada uno apruebe su aplicación dentro de sus fronteras. Por su parte, las Directivas sí requieren ser incorporadas al derecho interno de cada Estado, antes de su aplicación, mediante los mecanismos autónomos que hayan establecido en un plazo determinado³¹.

Entre las Directivas y Reglamentos más importantes de la Unión Europea, referidas al Derecho de Sociedades, están las siguientes:

La Segunda Directiva 77/91/CEE del 13 de diciembre de 1976 y sus modificatorias, destinada a coordinar entre todos los Estados miembros, las garantías exigidas por dichos Estados a las Sociedades³², a fin de hacerlas equivalentes, para proteger los intereses de los socios y terceros, específicamente, en lo relativo a la constitución de la Sociedad Anónima, así como al mantenimiento y modificación de su capital. Esta norma se refiere de manera extensa al capital y a los elementos esenciales que debe tener el Estatuto de cada Sociedad; sin embargo, no se enfoca en las funciones u obligaciones correspondientes a los órganos de la Sociedad.

La Directiva 2009/101/CE del 16 de setiembre de 2009, destinada a coordinar entre todos los Estados miembros, las garantías exigidas por dichos Estados a las Sociedades, a fin de hacerlas equivalentes, para proteger los intereses de socios y terceros. Esta norma tiene entre sus objetivos, establecer disposiciones que limiten las causas de invalidez de los compromisos

³¹ *Aplicación del Derecho de la Unión Europea*, UNION EUROPEA, disponible en: http://ec.europa.eu/eu_law/introduction/what_decision_es.htm (visitada el 28 de octubre de 2012).

³² El segundo párrafo del artículo 58° del Tratado Constitutivo de la Comunidad Económica Europea señala: “*Por sociedades se entiende las sociedades de derecho civil o mercantil, incluso las sociedades cooperativas, y las demás personas jurídicas de Derecho Público o Privado, con excepción de las que no persigan un fin lucrativo*”.

contraídos en nombre de la Sociedad, restringiendo la posibilidad de aplicar la teoría de los actos "*ultra vires*" sólo a los casos en que el tercero contratante con la Sociedad, sepa que el acto excede los límites del objeto social o no pueda ignorarlos³³.

El Reglamento (CE) N° 2157/2001 del 08 de octubre de 2001 (de aplicación más reducida que las dos anteriores), mediante el cual se aprueba el Estatuto de la Sociedad Anónima Europea (SE)³⁴. Su objetivo es promover la creación y gestión de Sociedades con dimensión europea, sin que los obstáculos derivados de la disparidad y de aplicación territorial limitada que tienen las legislaciones nacionales puedan impedir o dificultar sus operaciones. Para ello, se allana el camino que permite constituir la denominada Sociedad Europea, así como la fusión de Sociedades de Estados miembros diferentes, el establecimiento de una Sociedad *holding* o de filiales comunes y la transformación de una Sociedad constituida en un Estado miembro en una Sociedad Europea, sin tener que disolverse. Las normas que rigen a la Sociedad Europea son el mencionado Reglamento y, supletoriamente, las normas nacionales de los Estados miembros de las Sociedades que la han formado³⁵.

El referido Reglamento reconoce que para la administración de las Sociedades Anónimas existen dos sistemas diferentes en la Comunidad Europea (uno dual y otro monista). Por ello, se faculta a cada Sociedad Europea a escoger uno de los dos sistemas y, para ello, delimita claramente las responsabilidades de las personas encargadas de la gestión, de aquellas encargadas de la vigilancia. Es así como, en el Reglamento encontramos lo siguiente:

"Artículo 38.-

(...) La SE [Sociedad Europea] constará de:

a) Una Junta General de Accionistas; y

³³ Directiva 2009/101/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de la Unión Europea, disponible en: <http://eur-lex.europa.eu/es/index.htm> (visitada el 02 de noviembre de 2012).

³⁵ Reglamento (CE) N° 2157/2001 del Consejo de la Unión Europea, disponible en: <http://eur-lex.europa.eu/es/index.htm> (visitada el 02 de noviembre de 2012)

b) *Bien un órgano de control y un órgano de dirección (sistema dual), bien un órgano de administración (sistema monista), según la opción que se haya adoptado en los Estatutos.*

[Sistema Dual]

Artículo 39.-

El órgano de dirección será responsable de la gestión de la SE (...).

Artículo 40.-

El órgano de control controlará la gestión encomendada al órgano de dirección. No podrá ejercer por sí mismo el poder de gestión de la SE.

[Sistema Monista]

Artículo 43.-

El órgano de administración asumirá la gestión de la SE (...).

La existencia del sistema dual (órgano de control y de dirección) se debe a la presencia del Consejo de Vigilancia u órganos sociales equivalentes en legislaciones internas de algunos Estados (como Alemania). El sistema monista evidentemente, no puede desarrollarse con un órgano de control como el mencionado³⁶. Ahora bien, en el caso de la Sociedad Europea ¿su órgano de dirección debe contar con autorización o aprobación previa, para realizar ciertas actividades, como la enajenación de activos de gran valor económico? De ser así, ¿a quién correspondería la aprobación?. La respuesta se encuentra en el artículo 48 del Reglamento, que señala lo siguiente:

"Artículo 48.-

Los estatutos de la SE enumerarán las categorías de operaciones que requieran que el órgano de dirección reciba una autorización del órgano de control, en el sistema dual, o una decisión expresa del órgano de administración en el sistema monista.

(...)

Los Estados miembros podrán determinar las categorías de operaciones que deban como mínimo figurar en los estatutos de las SE que estén registradas en su territorio".

En ese sentido, se puede observar que la decisión respecto a cualquier enajenación de activos importantes para la Sociedad Europa, corresponde al

³⁶ Haciendo una equivalencia con el sistema legal peruano, podemos señalar que el nuestro es un sistema monista, donde la gestión está a cargo, esencialmente, de los órganos de administración

órgano social facultado para ello en los Estatutos, salvo que exista una restricción expresa en la legislación interna del Estado miembro, donde se procederá con la operación y siempre que dicha restricción esté reflejada en los Estatutos. No existe norma comunitaria que exija expresamente la participación de la Junta General de Accionistas en la enajenación de activos en las Sociedades Europeas.

En virtud a lo expuesto, podemos afirmar que de manera general, en el Derecho Comunitario europeo, no se presenta disposición similar a la contenida en nuestra Ley de Sociedades, sobre la obligación de contar con la decisión previa de la Junta General de Accionistas para proceder a la enajenación de activos de gran valor económico para la Sociedad. Ahora veremos lo que han señalado particularmente, España y Alemania en su derecho interno.

2.2.2 España.

Con motivo de la adecuación de su normativa interna a lo establecido en las Directivas Europeas antes mencionadas, así como la imperiosa necesidad de reformar su antigua legislación societaria, España aprobó en 1989 el Texto Refundido de su Ley de Sociedades Anónimas, mediante Real Decreto Legislativo 1564/1989, hoy derogado³⁷.

Esta norma fue una de las que se tomó como referencia en el Perú para elaborar nuestra Ley General de Sociedades; sin embargo, fue bastante más flexible que nuestra Ley en temas como el de la participación de la Junta en la enajenación de activos.

Dicha norma le daba amplia libertad a la propia Sociedad para que determine las funciones específicas que, de acuerdo a su naturaleza, eran de competencia de cada órgano social, como se evidencia en el siguiente texto:

³⁷ Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, Real Decreto Legislativo 1564/1989, publicado en la Separata del Boletín Oficial del Estado español el 22 de diciembre de 1989.

"Artículo 9.- Estatutos sociales

En los Estatutos que han de regir el funcionamiento de la Sociedad, se hará constar:

(...) h. La estructura del órgano al que se confía la administración de la Sociedad, determinando los administradores a quienes se confiere el poder de representación así como su régimen de actuación, de conformidad con lo dispuesto en esta Ley y en el Reglamento del Registro Mercantil(...)" [el subrayado es nuestro]³⁸.

En el 2010, se publica en España el Real Decreto Legislativo 1/2010 que aprueba el nuevo y vigente Texto Refundido de su Ley de Sociedades de Capital y deroga el Real Decreto Legislativo 1564/1989. Esta norma engloba a las sociedades de responsabilidad limitada (con participaciones), a la sociedad anónima (con acciones) y a la sociedad comanditaria dentro de la definición de sociedades de capital³⁹; asimismo, con relación a las atribuciones de las Juntas Generales precisa lo siguiente:

"Art. 160. Competencia de la junta.- *Es competencia de la junta general deliberar y acordar sobre los siguientes asuntos:*

(...)

f) La transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero.

i) Cualesquiera otros asuntos que determinen la ley o los estatutos.

Art. 161. Intervención de la junta general en asuntos de gestión.- *Salvo disposición contraria de los estatutos, la junta general de la sociedad de responsabilidad limitada podrá impartir instrucciones al órgano de administración o someter a autorización la adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 234⁴⁰."*

³⁸ *Reglamento del Registro Mercantil de España, Real Decreto 1784/1996, disponible en: <http://legislacion.derecho.com> (visitada el 02 de noviembre de 2012). Esta norma contenía disposiciones que concordaban y complementaban lo señalado en la Ley de Sociedades Anónimas española, sin hacer referencia específica a alguna facultad para decidir la enajenación de activos.*

³⁹ *Cuyo capital mínimo es de 60 000 euros.*

⁴⁰ *Art. 234 de la Ley de Sociedades de Capital. Ámbito del poder de representación.-*
1. La representación se extenderá a todos los actos comprendidos en el objeto social delimitado en los estatutos. Cualquier limitación de las facultades representativas de los administradores, aunque se halle inscrita en el Registro Mercantil, será ineficaz frente a terceros.
2. La sociedad quedará obligada frente a terceros que hayan obrado de buena fe y sin culpa grave, aun cuando se desprenda de los estatutos inscritos en el Registro Mercantil que el acto no está comprendido en el objeto social.

Por tanto, la referida Ley no contiene disposiciones que de manera específica exijan en las Sociedades Anónimas, la participación de la Junta General en asuntos de gestión, como es el caso de la enajenación de activos de gran valor económico, sólo se refiere a la participación de dicho órgano social en este tipo de asuntos, para el caso de las Sociedades de Responsabilidad Limitada, si es que la propia Junta así lo considera previamente (no hay obligación legal) y también en el caso de la cesión global de activos y pasivos, en cualquiera de los tipos de Sociedades de Capital.

La figura de la cesión global de activos y pasivos dista mucho de la enajenación de activos por más del 50% del capital que ha sido regulada en nuestro medio, tal como puede observarse en la definición de cesión global, contenida en la Ley española 3/2009 sobre Modificaciones Estructurales de Sociedades Mercantiles:

"Art. 81. Cesión global de activo y pasivo.-

1. Una sociedad inscrita podrá transmitir en bloque todo su patrimonio por sucesión universal, a uno o a varios socios o terceros, a cambio de una contraprestación que no podrá consistir en acciones, participaciones o cuotas de socio del cesionario.
2. La sociedad cedente quedará extinguida si la contraprestación fuese recibida total y directamente por los socios. En todo caso, la contraprestación que reciba cada socio deberá respetar las normas aplicables a la cuota de liquidación."

Ello nos permite afirmar que en España, es perfectamente factible que los órganos de administración de las Sociedades Anónimas decidan, sin la participación de la Junta, la enajenación de activos de gran valor económico, salvo que el Estatuto disponga alguna restricción específica en ese sentido o que estemos ante la figura de la cesión global de activos y pasivos, donde la enajenación comprende la totalidad y no sólo parte de dichos bienes.

2.2.3 Alemania

La Ley Alemana de Sociedades Anónimas de 1965 (conocida como "Aktengesetz") es una de las más emblemáticas de la Unión Europea; ha tenido diversas modificaciones desde su promulgación a fin de incorporar las

disposiciones del Derecho societario comunitario y algunas de las más modernas tendencias de buen gobierno corporativo.

La Sociedad Anónima alemana está regida por el sistema dual de Administración, ello quiere decir que aparte de la Junta de Accionistas, se tiene por un lado al Consejo de Vigilancia y por el otro a la Dirección⁴¹.

Los siguientes artículos de la *Aktiengesetz* demuestran que en Alemania no existe obligación legal de recurrir a la Junta de Accionistas de la Sociedad Anónima para decidir sobre la enajenación de activos de gran valor económico; este tipo de operaciones son decididas por la Dirección y el Consejo de Vigilancia respectivamente, siendo sometidas a la Junta de Accionistas sólo cuando lo requiere la Dirección:

Artículo 76. Gestión de la sociedad anónima

1. *El poder de gestionar la sociedad corresponde a la Dirección, bajo su propia responsabilidad.*

Artículo 90. Informes al Consejo de Vigilancia

1. *La Dirección deberá informar al Consejo de Vigilancia respecto a:*
4º *Operaciones que puedan ser de importancia considerable para la rentabilidad o liquidez de la sociedad.*

Artículo 111. Obligaciones y Deberes del Consejo de Vigilancia

(...)

4. *Las medidas de gestión no pueden encomendarse al Consejo de Vigilancia. Sin embargo, los estatutos o el Consejo de Vigilancia, podrán disponer que determinadas clases de operaciones se lleven a cabo únicamente con su autorización. Si el Consejo de Vigilancia deniega su autorización, la Dirección podrá exigir que sea la Junta general quien decida sobre la autorización.*

Artículo 119. Competencias de la Junta General

(...)

2. *Solamente podrá decidir la Junta general sobre asuntos de la gestión de la sociedad cuando así lo exija la Dirección.*

Un caso especial lo constituyen las llamadas “modificaciones estructurales” de la Sociedad, dentro de las cuales se encuentran: la fusión, escisión,

⁴¹ La Ley Alemana de Sociedades Anónimas regula a las sociedades de mediana o gran envergadura (a partir de 50,000 euros de capital).

transformación, segregación y la cesión global de activos y pasivos. Las modificaciones estructurales de la Sociedad pasan por decisión de la Junta General de Accionistas. La cesión global regulada en Alemania sirvió de inspiración al legislador español para introducir la misma figura en su derecho interno, con las características básicas que hemos señalado en el apartado referido a España. Esta figura dista de equipararse a la enajenación de activos de gran valor económico que regula la Ley peruana dado que en el caso europeo la cesión global de activos conlleva la transferencia de la totalidad de dichos activos.

2.2.4 Países de América.

En nuestro continente, la participación de los órganos de las Sociedades Anónimas, en la enajenación de activos societarios, no ha tenido un tratamiento uniforme como pasaremos a ver.

Hemos identificado dos países: Venezuela y Chile, en los que sus legislaciones, al igual que la peruana, han establecido la participación obligatoria de la Junta General de Accionistas en la enajenación de activos de gran valor. En **Venezuela**, su legislación establece lo siguiente:

"Código de Comercio de Venezuela de 1955

Artículo 280.- *Cuando los estatutos no disponen otra cosa, es necesaria la presencia en la asamblea [equivalente a la Junta] de un número de socios que represente las tres cuartas partes del capital social y el voto favorable de los que representen la mitad, por lo menos, de ese capital, para los objetos siguientes:*

(...) 4º Venta del activo social⁴².

Probablemente el caso de la Ley venezolana constituya uno de los más imprecisos de América, con respecto al tema. Como se observa, en Venezuela se habla de participación de la Junta en la "venta", en general, del activo, sin establecerse límites cuantitativos o cualitativos para que opere la intervención de dicho órgano y sin haberse regulado el tratamiento para casos en los

⁴² *Código de Comercio de la República de Venezuela del año 1955*, disponible en: <http://www.finanzas.usb.ve/sites/default/files/C%C3%B3digo%20de%20Comercio.pdf> (visitada el 02 de noviembre del 2012).

cuales, pretendiendo evadir lo dispuesto en la Ley, se puedan celebrar ventas ficticias bajo el manto de otra figura jurídica que implique, en la práctica, una transferencia de activos a cualquier tercero a cambio de una contraprestación. Afortunadamente, la solución al cuello de botella que supone la intervención de la Junta General en toda venta de activos que pretendan realizar las Sociedades venezolanas, la encontramos en la misma norma, ya que ella también permite que, en el Estatuto de la Sociedad se disponga una regulación distinta a la establecida en la Ley y que de esta manera, sea la propia Sociedad la que establezca su régimen interno.

Tal vez la norma del Derecho comparado que más se acerca a lo dispuesto por el numeral 5 del artículo 115° de nuestra Ley General de Sociedades sea la de Chile⁴³, que señala expresamente lo siguiente:

"Ley de Sociedades Anónimas de Chile – Ley 18.046

Artículo 57.- *Son materias de Junta Extraordinaria:*

(...) 4. *La enajenación del activo de la Sociedad en los términos que señala el N° 9 del artículo 67°, o el cincuenta por ciento o más del pasivo."*

"Artículo 67.- (...) *Requerirán del voto conforme de las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto, los acuerdos relativos a las siguientes materias:*

(...) 9) *La enajenación de un 50% o más de su activo, sea que incluya o no su pasivo, lo que se determinará conforme al balance del ejercicio anterior, y la formulación o modificación de cualquier plan de negocios que contemple la enajenación de activos por un monto que supere dicho porcentaje; la enajenación de 50% o más del activo de una filial, siempre que ésta represente al menos un 20% del activo de la sociedad, como cualquier enajenación de sus acciones que implique que la matriz pierda el carácter de controlador (...)"⁴⁴.*

⁴³ El doctor Normand, al presentar el proyecto de lo que hoy es nuestra Ley General de Sociedades, al Congreso de la República, señaló que para elaborar dicha Ley "se ha trabajado fuertemente con la legislación española, también con la legislación mexicana y la chilena" (el subrayado es nuestro). NORMAND SPARKS, E., Ob. cit., p. 10.

⁴⁴ *Ley de Sociedades Anónimas de Chile – Ley 18.046* del 22 de octubre de 1981, cuyo artículo 67 numeral 9) fue modificada por el artículo 2° de la Ley 20.382 disponible en: https://www.svs.cl/sitio/legislacion_normativa/marco_legal/ley18046.pdf (visitada el 02 de noviembre de 2012).

En Chile, se ha establecido que el porcentaje de activos por enajenar, con relación al total de activos de la Sociedad es el que determina si la enajenación debe ser previamente decidida o no por la Junta, sean o no transferidos junto con algún pasivo. Nótese que la Ley chilena no fija su atención en el valor contable del activo a transferir en relación al monto del capital social, como sí lo hace nuestra Ley de Sociedades.

Otro aspecto a resaltar de la Ley chilena es el hecho de que también exige la participación de la Junta, cuando los activos por enajenar pertenezcan a una Sociedad que es controlada por la Sociedad donde se encuentra la Junta, tomando como referencia límites porcentuales mucho menores al 50% del total de activos de la Sociedad controladora, lo cual hace más rígido el tratamiento del tema, en comparación con nuestra Ley de Sociedades.

Sin perjuicio de lo normado en Venezuela y Chile, en nuestro continente existe un buen número de países que no exigen mediante normas imperativas, la participación de la Junta General de Accionistas en la enajenación de activos societarios de gran valor. Sólo haremos referencia a cuatro de ellos por considerarlos entre los más representativos, dentro de los cuales están los casos especiales de Colombia y Estados Unidos. En estos últimos sí hay normas imperativas que exigen la participación de la Junta en la enajenación de activos pero, en el caso colombiano sólo si ésta es realizada por un tipo societario en particular (no cualquier clase de Sociedad Anónima) y en el caso norteamericano, dependiendo del Estado donde la enajenación se lleve a cabo.

El primer país que citaremos de los que no tienen norma imperativa es **Argentina**, donde encontramos que la Ley de Sociedades Comerciales – Ley 19.550, establece de manera general la intervención de la Junta de Accionistas en asuntos propios de la gestión social, si el Estatuto de cada Sociedad lo permite o si lo requiere el seno del Directorio o algún otro órgano social facultado para ello. En efecto, el artículo 234° de esta norma precisa:

"Asamblea ordinaria [de Accionistas]

Artículo 234.- *Corresponde a la asamblea ordinaria considerar y resolver los siguientes asuntos:*

1) (...) *toda otra medida relativa a la gestión de la sociedad que le compete resolver conforme a la ley [la cual no se pronuncia expresamente sobre la enajenación de activos] y el estatuto o que sometan a su decisión el directorio, el consejo de vigilancia o los síndicos (...)*^{A5}.

En caso el Estatuto de la Sociedad Anónima argentina no se pronuncie al respecto y los órganos sociales señalados en su Ley no soliciten la intervención de la Junta, quedará en manos de los órganos de administración decidir si procede o no la enajenación de cualquier activo de la Sociedad. Para ello, estos últimos gozan de plenas facultades de representación, según los artículos 268° (representación de la Sociedad por el Presidente del Directorio) y 270° (Designación de Gerentes Generales y especiales) de la norma señalada.

En el caso de **Colombia** se cuenta con el Código de Comercio de 1971 aprobado por Decreto 410 y sus modificatorias. En este país, la Junta se encuentra facultada, prácticamente, a decidir sobre cualquier asunto que ella estime sea de interés social y no compete a otros órganos de la Sociedad. Su Código de Comercio textualmente establece:

"Artículo 420.- Funciones de la asamblea general de accionistas.
La asamblea general de accionistas ejercerá las funciones siguientes:

(...) 6) *Adoptar las medidas que exigiere el interés de la sociedad, y*
7) *Las demás que le señalen la ley o los estatutos, y las que no correspondan a otro órgano*^{A6}.

Sin embargo, al ser la transferencia en propiedad de activos, un tema relativo a la gestión de la Sociedad, no es factible considerar que los órganos encargados de dicha gestión sean incompetentes para decidir sobre la misma,

⁴⁵ *Ley de Sociedades Comerciales de la República Argentina - Ley 19.550*, disponible en: <http://www.cnv.gov.ar/LeyesYReg/Leyes/19550.htm> (visitada el 02 de noviembre del 2012).

⁴⁶ *Código de Comercio de la República de Colombia - Decreto 410*, disponible en: <http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=41102> (visitada el 02 de noviembre de 2012).

más aún cuando la Sociedad colombiana, como en otros países, cuenta con representantes que para este y otros efectos deben estar plenamente facultados, así se infiere del artículo 440° del Código de Comercio que regula la representación legal y del artículo 438° de la misma norma, donde se precisa que, salvo disposición estatutaria en contrario, se presume que la Junta Directiva tiene atribuciones suficientes para ordenar que se ejecute o celebre cualquier acto o contrato comprendido dentro del objeto social y para tomar las determinaciones necesarias para que la Sociedad cumpla con sus fines.

La Ley de Sociedades por Acciones Simplificadas (SAS) – Ley 1258 del año 2008 merece una mención aparte en la legislación societaria colombiana. Esta Ley crea un tipo societario híbrido, mucho más flexible que los existentes hasta ese año en el país (y el resto de Latinoamérica) y que ha tenido una creciente popularidad en el sector empresarial local de mediana y pequeña envergadura: La Sociedad por Acciones Simplificada. Dicha Ley precisa en su artículo 32 lo siguiente:

"Artículo 32°. Enajenación global de activos.-

Se entenderá que existe enajenación global de activos cuando la sociedad por acciones simplificada se proponga enajenar activos y pasivos que representen el cincuenta (50%) o más del patrimonio líquido de la compañía en la fecha de enajenación.

La enajenación global requerirá aprobación de la asamblea, impartida con el voto favorable de uno o varios accionistas que representen cuando menos la mitad más una de las acciones presentes en la respectiva reunión. Esta operación dará lugar al derecho de retiro a favor de los accionistas ausentes y disidentes en caso de desmejora patrimonial"⁴⁷.

La exigencia de contar con la aprobación de la Junta General (Asamblea) de la SAS al enajenar activos de gran valor probablemente se deba a que ésta Sociedad puede llegar a tener un solo socio (dueño) dentro de su estructura accionarial (el cual evidentemente tiene que estar de acuerdo con estas operaciones) y al reducido tamaño que puede tener la SAS (la Ley le impide

⁴⁷ Ley que crea la Sociedad por Acciones Simplificada - Ley 1258, disponible en: http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley/2008/ley_1258_2008.html (visitada el 02 de noviembre de 2012).

cotizar en bolsa). Tal vez lo más positivo en la norma es que la técnica legislativa utilizada, a diferencia de lo que ocurre con nuestra Ley de Sociedades, toma como parámetro para determinar si participa o no la Junta en este tipo de operaciones, el monto del patrimonio líquido existente en la empresa y no el del capital social, cifra casi estática y distanciada de la realidad de la empresa en comparación con la cifra del patrimonio líquido, observado al momento en que se realizan las operaciones.

El tercer caso al que nos referiremos es el de **México**, donde, sin perjuicio de las normas de carácter federal existentes, se encuentra en vigencia la Ley de Sociedades Mercantiles de 1934 y sus modificatorias. Esta Ley señala lo siguiente:

***"Artículo 146.-** Los Gerentes tendrán las facultades que expresamente se les confieran; no necesitarán de autorización especial del Administrador o Consejo de Administración para los actos que ejecuten y gozarán, dentro de la órbita de las atribuciones que se les hayan asignado, de las más amplias facultades de representación y ejecución⁴⁸.*

Nótese que la norma establece que los administradores no necesitarán autorización especial para los actos que ejecuten, si el desarrollo de los mismos está dentro de sus atribuciones. Es decir, el representante legal de una Sociedad Anónima mexicana, con facultades para transferir en propiedad activos (bienes) pertenecientes a la misma, no requerirá recabar autorización previa de su Junta de Accionistas a fin de cumplir con la función que le ha sido conferida, como sí lo podría requerir, para el caso de activos de gran valor económico, el representante legal de una Sociedad Anónima peruana.

Ello no implica que la Junta General (o Asamblea General, como se le llama en México), no pueda, si lo estima necesario, decidir, en casos específicos, si la Sociedad mexicana debe o no enajenar ciertos activos importantes, por encima de lo que consideren sus representantes legales. Sin embargo, evidentemente

⁴⁸ Ley General de Sociedades Mercantiles del Estado de México de 1934, disponible en: <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/144.pdf> (visitada el 02 de noviembre de 2012).

esta participación de la Junta es estrictamente facultativa, no obligatoria, de acuerdo a lo que se desprende de su propia norma:

"Artículo 178.- *La Asamblea General de Accionistas es el Órgano Supremo de la Sociedad; podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de ésta y sus resoluciones serán cumplidas por la persona que ella misma designe, o a falta de designación, por el Administrador o por el Consejo de Administración".*

Después de México, pasamos a mencionar al Derecho Societario norteamericano. Como sabemos, el sistema jurídico estadounidense (al igual que el inglés) es distinto al Europeo Continental. Las Sociedades norteamericanas se rigen por un sistema jurídico mucho más complejo que el nuestro, donde las normas legales no son abundantes (pero tampoco inexistentes), las reglas a seguir las dictan básicamente los tribunales y también deben tenerse en cuenta las disposiciones estatales.

De acuerdo al sistema federal de los **Estados Unidos**, en materia societaria, cada Estado puede dictar sus propias normas; ello a pesar de que existen leyes calificadas como *uniformes o modelos* de rango federal, no siendo obligatorio que los Estados apliquen estas últimas. Cada Estado tiene la facultad de incorporar a su régimen jurídico toda o parte de una Ley *uniforme*, o bien no adoptarla en ninguno de sus términos⁴⁹.

Datos relevantes, teniendo en cuenta esta premisa, podrían ser: Un gran número de Estados han adoptado la norma conocida como *Revised Model Business Corporation Act* (RMBCA), que provee a las Sociedades Anónimas, denominadas *Corporations* de cierta uniformidad, haciendo que las diferencias legislativas de fondo entre uno y otro Estado se reduzcan. Otro grupo de Estados, han copiado la *Delaware General Corporation Law*⁵⁰.

⁴⁹ *Historia de las Sociedades Comerciales*, LUCARELLI MOFFO, Ricardo, Buenos Aires, 2008, disponible en: <http://www.societario.com/estudiantes/HistoriaSociedadesComerciales.htm> (visitada el 20 de noviembre de 2012).

⁵⁰ Delaware es reconocido como el Estado donde existen las mayores ventajas para constituir Sociedades en los Estados Unidos, dado el desarrollo legislativo que ha alcanzado, las

Como bien señala JOHANSON, del análisis de estas normas, se puede deducir que la mayor diferencia existente con la Ley de Sociedades peruana, en lo que se refiere a las facultades de la Junta y del Directorio, es:

"(...) El poder y control que el Directorio ejerce en las sociedades anónimas americanas. De conformidad con la Ley de Sociedades de los Estados Unidos (sic), la administración y control de los asuntos de la sociedad están centralizados en el Directorio y funcionarios, actuando bajo la autoridad del Directorio. A pesar de que son los accionistas los que eligen el Directorio, ellos no se encuentran en capacidad de controlar directamente sus actividades. Los accionistas, no cuentan, por tanto, con las facultades para participar directamente en la administración ni en el control de los negocios de la sociedad"⁵¹.

A pesar de ello, un caso particular lo constituye la figura jurídica denominada "enajenación global de activos" (*"sell of all or substantially all assets"*) que es uno de los mecanismos del derecho norteamericano utilizado esencialmente para unificar el control de empresas (y clasificado dentro de lo que se conoce en Norteamérica como "fusiones y adquisiciones"). A través de esta figura, una Sociedad enajena completa o sustancialmente todos (casi todos o la mayoría de) sus activos y recibe a cambio dinero o acciones de la Sociedad que los adquiere, pudiendo comprender también pasivos en la operación. El procedimiento requerido para aprobar la enajenación de activos comprende la elaboración de una propuesta que debe ser aprobada por el Directorio de la Sociedad que se propone realizar la enajenación. "Bajo las legislaciones estatales (norteamericanas) suele exigirse, así mismo, una aprobación posterior por parte de las asambleas generales de accionistas de la Sociedad enajenante"⁵². La "enajenación global de activos" del Derecho norteamericano sirvió de inspiración al Derecho colombiano para incorporar la figura de la

facilidades tributarias otorgadas y la calidad de sus tribunales jurisdiccionales. Ver: REYES VILLAMIZAR, Francisco, *Derecho Societario en Estados Unidos. Introducción Comparada*, Legis, Bogotá, 2006, p. 79.

⁵¹ JOHANSON BETTOCCHI, Pamela, "La regulación de las Sociedades Anónimas en el Perú y en los Estados Unidos", en: *Ius et Praxis N° 32*, Universidad de Lima, Diciembre 2001, p. 33.

⁵² REYES VILLAMIZAR, Francisco, *Derecho Societario en Estados Unidos. Introducción Comparada*, Legis, Bogotá, 2006, p. 283.

“enajenación global de activos y pasivos” en sus Sociedades por Acciones Simplificadas (SAS); sin embargo, en el caso norteamericano esta figura se encuentra más asociada a operaciones que en nuestro caso conocemos bajo el nombre de reorganizaciones societarias (particularmente escisiones) y no como una pura transferencia de activos (sin reorganización societaria) como es el caso de la figura que motiva este trabajo, lo cual permite diferenciarlas.

3 La adquisición onerosa de bienes. Similitudes con la enajenación de activos societarios.

Después de ver el desarrollo del Derecho Comparado, cabe referirnos brevemente al segundo caso en el cual, nuestra Ley General de Sociedades, considera que un acto propio de la gestión, administración y representación de la Sociedad, como es la adquisición de bienes de terceros (regulada en el artículo 77°), debe pasar por la decisión previa de la Junta de Accionistas, si concurren cuatro requisitos para ello: (i) Que la adquisición sea a título oneroso, (ii) por un importe que exceda del diez por ciento del capital pagado, (iv) que se realice dentro de los primeros seis meses de constituida la Sociedad y (v) que el tráfico de los bienes a adquirir no sea propio del objeto social ni realizado en rueda de bolsa.

Los actos denominados por nuestra Ley como adquisiciones onerosas⁵³, a diferencia de lo que ocurre con la enajenación de activos de gran valor para la Sociedad, sí ha motivado el pronunciamiento expreso de la legislación española⁵⁴, fuente de nuestra Ley⁵⁵. En efecto, España, al igual que el Perú,

⁵³ Algunos autores opinan que la Ley debió denominar a esta figura como “aportes en especie encubiertos”. BEAUMONT CALLIRGOS, R., Ob., cit., p. 226.

⁵⁴ El artículo 72° del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital española se refiere a las adquisiciones onerosas, en concordancia con lo establecido en el artículo 11° de la Segunda Directiva 77/91/CEE del Consejo de las Comunidades Europeas.

Normas societarias de algunos países (sudamericanos), como Argentina (Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550) o Chile (Ley de Sociedades Anónimas N° 18.046) guardan silencio con respecto al tema de las adquisiciones onerosas.

exige la intervención de la Junta General de Accionistas a fin de que ésta decida, previamente, sobre la procedencia de la adquisición de bienes a realizar. Una de las pocas diferencias entre la norma española y la peruana, es que la primera dispone que la adquisición será decidida por la Junta, hasta dos años después de constituida la Sociedad, la segunda dispone lo mismo hasta seis meses después de la constitución.

Pero ¿por qué tendría la Junta General que decidir si la Sociedad adquiere o no determinado bien?. La finalidad de esta norma, según ELIAS, es la siguiente:

"(...) evitar que se eluda indirectamente el mecanismo para la revisión de los aportes, regulado por el artículo 76°⁵⁶. En efecto, podría ocurrir que alguien aporte determinada suma de dinero que posteriormente sea destinada a la adquisición de un bien, por encima de su verdadero valor, que es vendido a la sociedad, directamente o a través de terceros, por la misma persona que efectuó el aporte dinerario o por el verdadero interesado en el aporte. De esta forma, el aportante recupera el dinero aportado y la sociedad adquiere un bien cuyo valor real es inferior al dinero entregado inicialmente, recibiendo el aportante acciones por el importe del monto sobrevaluado"⁵⁷.

Sin embargo, hay dos observaciones que llaman poderosamente la atención, la primera es que, como mencionamos, existe un plazo de sólo seis meses para evitar que se eluda el mecanismo de revisión de los aportes no dinerarios; es decir, pasados los seis meses cualquier accionista podría obviar dicho mecanismo de revisión sin contravenir la norma y la segunda observación es que, no sólo se ha restringido la participación de la Junta a las adquisiciones de bienes provenientes de accionistas, sino que se encuentran comprendidas las adquisiciones efectuadas por la Sociedad a cualquier persona (vinculada o no a los accionistas).

⁵⁵ Cabe señalar que en nuestra derogada Ley General de Sociedades de 1966, al igual que en el derogado Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas española de 1989, ya se encontraba regulada la participación de la Junta General de Accionistas en los casos de adquisiciones onerosas.

⁵⁶ El artículo 76° de nuestra Ley General de Sociedades establece la obligación del Directorio de revisar el valor de los aportes no dinerarios que hayan efectuado los socios.

⁵⁷ ELIAS LAROZA, E., Ob. cit., p. 152.

URIA, MENENDEZ Y GARCIA, luego de analizar la derogada Ley de Sociedades española (que ya regulaba las adquisiciones onerosas), señalaron lo siguiente:

"(...) Los términos generales con que se formula [las adquisiciones onerosas] hacen que su verdadero alcance resulte mucho mayor. Porque en la medida en que esta regla se aplica a las adquisiciones efectuadas de cualquier persona, y no sólo de quienes sean fundadores o accionistas de la sociedad (único supuesto en que podría existir una posible maquinación para burlar el régimen de valoración de las aportaciones no dinerarias), la misma viene a operar de hecho como una norma de tutela del capital de la sociedad anónima durante el periodo posterior a su constitución"^{58 59}.

Antes de cerrar esta breve referencia, queremos señalar dos similitudes que encontramos entre la enajenación de activos societarios de gran valor económico y las adquisiciones onerosas de bienes por parte de las Sociedades peruanas. La primera, como es evidente, corresponde a la participación singular de la Junta General en ambos supuestos, la segunda va por el lado de la finalidad, que si bien aún no hemos tocado a profundidad en el caso de la enajenación de activos, aparentemente intentaría estar enfocada en la protección del capital social, bajo el amparo del abstracto concepto del interés social. Sin perjuicio de ello, en la próxima sección abordaremos si esa es la finalidad que persigue el numeral 5 del artículo 115° de la Ley.

⁵⁸ URIA, Rodrigo, MENENDEZ, Aurelio y GARCIA DE ENTERRIA, Javier, "La Sociedad Anónima: Aportaciones Sociales y Desembolso", en: *Curso de Derecho Mercantil*, Civitas, 1999, Madrid, p. 809.

⁵⁹ Cabe prestar atención a lo señalado por HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo, "Regulación de las adquisiciones onerosas con cargo al capital social", en: *Revista Jurídica del Perú* N° 82, Normas Legales, Diciembre 2007, p. 344. Según dicho autor: Si la finalidad real de la norma no es sólo evitar los aportes encubiertos, sino la protección del capital social, incorporando dentro de su ámbito las adquisiciones provenientes de cualquier tercero y no sólo de parte de sus accionistas, se tendría, según él, que incluir dentro del texto a todos los gastos importantes de la Sociedad, sin excepción, y no sólo a las adquisiciones de bienes, ya que, por ejemplo, a través de la prestación de cualquier servicio que (no represente una adquisición de bienes y que) genere un gasto para la Sociedad, también podría encubrirse el costo real de dicho servicio, afectándose finalmente el capital social que se procura proteger.

SECCION SEGUNDA

ANALISIS E IMPLICANCIAS DEL ARTICULO 115 NUMERAL 5 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES

1. La participación de la Junta General en la enajenación de activos.

El numeral 5 del artículo 115° de la Ley General de Sociedades, como se ha mencionado, establece entre las atribuciones de la Junta General de Accionistas en Sociedades Anónimas, la facultad de acordar la enajenación, en un solo acto, de activos cuyo valor contable exceda el cincuenta por ciento del capital de la Sociedad.

Dicha norma y la referida a las adquisiciones onerosas, han generado cierta confusión con respecto al real alcance de las funciones correspondientes tanto a la Junta General como a los órganos de administración de la Sociedad (Directorio y Gerencia). Estos últimos, por su naturaleza, son los llamados a realizar las labores relativas a la gestión, administración y representación de la Sociedad, en consonancia con su objeto social, como bien se desprende de lo establecido en los artículos 172⁶⁰, 188⁶¹ y otros de nuestra Ley. A pesar de ello, el numeral 5 del artículo 115° aparenta contener una excepción legal a la labor de gestión o administración correspondiente a los órganos de administración, los cuales (de ser cierta esta posición), verían desplazadas sus prerrogativas a manos de la Junta General.

A fin de verificar si en efecto existe tal disyuntiva con este artículo, debemos empezar por tener en claro cuál es el rol de la Junta General de Accionistas

⁶⁰ **"Artículo 172°.- Gestión y representación**

El Directorio tiene las facultades de gestión y representación legal necesarias para la administración de la sociedad dentro de su objeto, con excepción de los asuntos que la Ley o el Estatuto atribuyan a la Junta General".

⁶¹ **"Artículo 188°.- Atribuciones del gerente**

(...) Salvo disposición distinta del estatuto o acuerdo expreso de la junta general o del directorio, se presume que el gerente general goza de las siguientes atribuciones:

- 1. Celebrar y ejecutar los actos y contratos ordinarios correspondientes al objeto social;*
- 2. Representar a la sociedad, con las facultades generales y especiales previstas en el Código Procesal Civil (...)"*.

dentro de toda Sociedad Anónima. Sobre el particular, HUNDSKOPF señala lo siguiente:

"(...) La junta general de accionistas debe establecer las directrices de la política económica y de la actividad jurídica de la empresa, pero no del gobierno de la sociedad, en vista de que no ejerce funciones ejecutivas de forma permanente. No obstante lo expuesto antes, no se puede desconocer el carácter fundamental de la junta general de accionistas en el desempeño y desarrollo del objeto social, y sus plenas facultades y atribuciones en ese sentido, constituyendo así el órgano supremo de toda sociedad anónima.

(...) [De acuerdo a lo señalado por el doctor Víctor Alberto Verón, la junta] (...) En cuanto órgano, opera exclusivamente con efectos internos, en el sentido de carecer de facultades de representación hacia el exterior, y sus decisiones se ejecutan normalmente a través de los administradores.⁶²

Por su parte, los doctores LOJENDIO y GOMEZ nos precisan:

"En la estructura orgánica contemplada en la LSA [derogada Ley de Sociedades Anónimas de España, norma cuya estructura fue similar a la de nuestra actual Ley General de Sociedades] aparece la junta general como órgano de expresión de voluntad social y, en segundo lugar, el órgano de administración y representación de la sociedad. La junta general es, pues, ante todo un órgano (...) soberano, en cuanto jurídicamente superior y porque a él corresponden las competencias más importantes (...)

No obstante, la junta está delimitada en sus competencias por las que corresponden al órgano de administración, como son, en general, las competencias de gestión y, además, por ley, los estatutos y el interés social. La junta tiene que respetar los derechos de los socios, sean proporcionales, individuales o de minoría, y no puede contradecir los "principios configuradores" de la sociedad anónima (...)"⁶³.

En ese sentido, si bien se reconoce que la Junta General de Accionistas es el órgano de más alto rango dentro de la Sociedad y que puede discernir sobre todos los asuntos importantes que sean relativos al interés social, no tiene un

⁶² HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo, "La junta general de accionistas y la configuración de la voluntad social", en: *Derecho Comercial. Temas societarios*, Tomo IV, Universidad de Lima, 2003, p. 47 y ss.

⁶³ LOJENDIO OSBORNE, Ignacio y GOMEZ PORRUA, Juan Manuel, "La Sociedad Anónima y la Sociedad Comanditaria por Acciones", en: *Lecciones de Derecho Mercantil*, Tecnos, 2006, Madrid, p. 212.

poder omnipresente en la misma. Su actuación debe ajustarse, esencialmente, a lo establecido en la Ley y el Estatuto de la Sociedad, sin perjuicio del respeto a los derechos y principios reconocidos en el ordenamiento legal para la Sociedad Anónima.

Con relación a los órganos de administración, URÍA, MENEDEZ y GARCIA, brevemente, nos ilustran de la siguiente manera:

"(...) el órgano administrativo desempeña la más importante función en el seno de la Sociedad; al ejecutar los acuerdos de la Junta General y adoptar diariamente otras muchas decisiones en la esfera de su propia competencia, toda la vida social fluye a través del mismo, y es su actuación acertada o desacertada la que hace prosperar a la sociedad o la lleva al fracaso y a la ruina (...)"⁶⁴.

Como lo hemos señalado, la administración, gestión y representación de la Sociedad le es confiada legalmente a este último órgano; los actos ejecutados por las personas que lo integran se consideran realizados por la propia Sociedad.

Sin perjuicio de lo expuesto, en el caso particular de la representación, si bien nuestra legislación, a diferencia de la española⁶⁵, establece la posibilidad de que ésta sea atribuida excepcionalmente a la Junta General (artículo 172º), es práctica casi inmutable que dicha función se encuentre reservada a los órganos de administración de la Sociedad. No se observa con normalidad en nuestro

⁶⁴ URÍA, Rodrigo, MENEDEZ, Aurelio y GARCIA DE ENTERRIA, Javier, "La Sociedad Anónima: Órganos Sociales, Los Administradores", en: *Curso de Derecho Mercantil*, Civitas, Madrid, 1999, p. 895.

⁶⁵ En España, "el poder de representación [de los administradores de la Sociedad] tiene (...) un contenido legal típico e inderogable, que se extiende necesariamente a todos los actos idóneos para la realización del objeto social (...) y que implica la vinculación orgánica de la Sociedad por las actuaciones que los administradores lleven a cabo en el ejercicio regular de sus competencias". URÍA, R., MENEDEZ, A. y GARCIA DE ENTERRIA, J., Ob. cit., p. 905.

A pesar de lo señalado por estos autores, cabe señalar que en España, entre otras cuestionadas Resoluciones registrales, se ha emitido el 25 de abril de 1997 una de la Dirección General de Registros y del Notariado (equivalente al Tribunal Registral del Perú), a través de la cual, a raíz de la impugnación contra una observación, se admite la validez de cláusulas estatutarias que reservan a la Junta los actos de "venta" y "disposición" de bienes de una Sociedad.

medio que todos los miembros de una Junta General actúen en nombre de la Sociedad en la suscripción de contratos u otros actos de representación legal, más aún cuando forman parte de un órgano colegiado de la Sociedad cuyas decisiones son implementadas generalmente por otras instancias de la Sociedad.

Ahora bien, ¿en la enajenación de activos de gran valor económico para la Sociedad (numeral 5° del artículo 115°), el papel que la Ley encomienda a la Junta es uno de representación? Del tenor de la norma podemos afirmar con seguridad que la respuesta es negativa ya que la función de la Junta en estos casos es netamente administrativa⁶⁶ o de gestión⁶⁷ y tiene efectos sólo internos, ya que su participación en ciertas “decisiones o acuerdos” dentro de la Sociedad no altera directamente, el poder de representación que, como mencionamos, suele estar reservado para la Administración de la misma.

Así, la Junta General, en aplicación de la salvedad expresa que contiene nuestra Ley, con respecto a las facultades de los órganos de administración, sólo “decide” acerca de la conveniencia o no de enajenar activos en un solo acto, cuyo valor represente el cincuenta por ciento del total del capital; quien ejecuta esta decisión es finalmente el propio órgano de administración, en virtud al rol de representación que se le ha atribuido.

Por otro lado, debemos señalar que existe la posibilidad que el Estatuto de la Sociedad, sin vulnerar lo dispuesto en la Ley, atribuya facultades adicionales a la Junta General a fin de que, por ejemplo, ejerza la representación directa de la Sociedad frente a terceros en este tipo de casos; sin embargo, es fácil predecir que por motivos de práctica, búsqueda de celeridad y seguridad jurídica dicha opción sea muy remota.

⁶⁶ Entre las acepciones de “administrar”, tenemos: “Ordenar, *disponer*, organizar, en especial la hacienda o los bienes”. Diccionario de la Lengua Española, REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, 22 Edición, disponible en: <http://www.rae.es/rae.html> (visitada el 12 de octubre de 2013).

⁶⁷ La definición de “gestionar” es: “Hacer diligencias conducentes al logro de un negocio o de un deseo cualquiera”. Loc. cit., ídem.

También es importante señalar que si bien el Estatuto, puede atribuir facultades adicionales a las señaladas en la Ley, a favor de los órganos de administración de la Sociedad, ello procede si es que no se atenta contra las disposiciones que establecen responsabilidad por ciertos actos, de manera exclusiva, en otros órganos de dicha entidad. En el caso de la enajenación de activos de gran valor económico, la decisión de realizar o no esta operación, no podría atribuirse en el Estatuto, al Directorio o la Gerencia de la Sociedad, dado que la Ley no permite delegar esta responsabilidad. Como veremos más adelante, el numeral 5 del artículo 115° es una norma imperativa, no es dispositiva.

Por tanto, la Junta General no ejerce la representación externa de la Sociedad en la enajenación de activos societarios de gran valor económico. De acuerdo a lo que se desprende de la propia Ley, en este caso, la Junta, sólo cumple funciones de gestión y control interno en la organización, al decidir si determinada enajenación de activos con valor contable superior al 50% del capital social debe o no ser realizada a través de sus Administradores (o apoderados).

2. El papel del capital y del patrimonio social.

En atención a que la enajenación de activos societarios en nuestro país con valor contable superior al cincuenta por ciento del "capital social" requiere pasar por decisión de la Junta de Accionistas de la Sociedad Anónima y que, esta situación, al igual que la relativa a las adquisiciones onerosas, habría sido incluida en la Ley, aparentemente como medida de protección para dicho "capital", es que debemos hacer referencia al papel que cumple este elemento de la Sociedad.

SALAS hace una clara referencia al papel que cumple el capital dentro de la Sociedad Anónima, en los siguientes términos:

"Para la doctrina más reconocida, el "capital social" tiene una doble connotación: económica y jurídica. La primera considera que el capital se integra con las aportaciones que los socios efectúan para que la sociedad desarrolle los negocios y operaciones que constituyen su objeto social (...) desde este punto de vista solo tiene importancia la acumulación económica de los recursos aportados por los socios a la sociedad cuya contrapartida se refleja en la cuenta capital.

(...) Respecto de su contenido jurídico se puede identificar una doble función del capital social: la función de garantía, junto a la cual está la función organizativa de las distintas relaciones jurídicas que se crean entre la sociedad y sus socios y las que se originan entre los mismos socios.

En cuanto a la función de garantía (...) el capital social expresa la cifra a que debe ascender como mínimo el patrimonio social líquido que los socios se comprometen a mantener en el sentido de que no podrán retirar cantidad alguna de ese patrimonio (...)

En cuanto a la función organizativa, el capital sirve de pauta ineludible para las distintas relaciones jurídicas que existen al interior de la sociedad, entre la sociedad y sus accionistas así como entre estos (...)⁶⁸.

Dado que nuestra Ley de Sociedades reconoce, al igual que la doctrina⁶⁹, la importancia que tiene el capital para la Sociedad, la primera ha incorporado varios de los principios que rigen al capital a lo largo de su texto. Por ejemplo tenemos: (i) El principio de determinación "en virtud del cual el capital debe ser fijado de forma exacta y precisa, expresándose en una cifra única que señale numéricamente su monto en moneda de curso legal"⁷⁰, se desprende de los artículos 54° (contenido del pacto social), 55° (contenido del estatuto), 201° (formalidades para el aumento de capital) y 215° (formalidades para la reducción de capital); (ii) el principio de la integridad "en virtud del cual el capital debe estar íntegramente suscrito por los socios (salvo los supuestos de

⁶⁸ SALAS SANCHEZ, Julio, "Apuntes sobre el capital social de las sociedades anónimas en la nueva Ley General de Sociedades", en: *Ius et Veritas* N° 17, Lima, Noviembre 1998, p. 134.

⁶⁹ URÍA, Rodrigo y MENENDEZ, Aurelio, "La Sociedad Anónima: Principios Fundamentales", en: *Curso de Derecho Mercantil*, Civitas, Madrid, 1999. p. 777.

⁷⁰ HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo, "Apuntes sobre la relación capital social y patrimonio neto en la Sociedad Anónima", en: *Ius et Praxis* N° 32, Universidad de Lima, Diciembre 2001, p. 50.

acciones en cartera)”⁷¹, se encuentra en los artículos 51° (capital y responsabilidad de los socios) y 74° (objeto de los aportes); (iii) el principio de la realidad “que en defensa de los acreedores sociales, evita la creación de sociedades con capitales ficticios y, por tanto, requiere que éste sea integrado por los socios, considerando nula toda creación de acciones que no responda a una efectiva aportación patrimonial a la sociedad”⁷², se desprende también del artículo 51° (capital y responsabilidad de los socios); y, (iv) el principio de la estabilidad “por el cual la cifra del capital que aparece en el pacto social y en el Estatuto y que obra inscrito en los Registros Públicos, no puede ser alterada, aumentándola o reduciéndola, sin el previo cumplimiento de los requisitos legalmente establecidos (...)”⁷³, se encuentra también en los artículos 201° (formalidades para el aumento de capital) y 215° (formalidades para la reducción de capital).

Nuestra Ley también ha establecido medidas legales para la defensa del capital, como por ejemplo; (i) un sistema de certificación de la valorización de los aportes no dinerarios a través de informes que deben insertarse en la escritura pública de constitución o en la que disponga el aumento de capital respectivo en el artículo 27°; (ii) un procedimiento de revisión del valor asignado a los aportes no dinerarios en el artículo 76°; (iii) el establecimiento de condiciones para la suscripción y emisión de acciones de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 84°; (iv) la obligación de constituir una reserva legal en virtud al artículo 229°; (v) la facultad de los acreedores de oponerse a una reducción de capital mediante la devolución de aportes a los accionistas según el artículo 219°; (vi) las restricciones a la Sociedad para adquirir sus propias acciones en el artículo 104°; (vii) las restricciones para repartir dividendos cuando el patrimonio neto es inferior al capital pagado de acuerdo al artículo 230°; (viii) la prohibición de la Sociedad de otorgar préstamos u otorgar en garantía sus propias acciones conforme al artículo 106°; y, (ix) la norma para

⁷¹ Loc. cit. ídem.

⁷² Loc. cit., p. 51.

⁷³ HUNDSKOPF EXEBIO, O., Ob. cit., p. 50.

las adquisiciones onerosas que hemos mencionado en la Sección Primera de este trabajo⁷⁴.

Ahora bien, ¿el numeral 5 del artículo 115° engloba alguno de los principios mencionados o constituye un medio de defensa del capital? Imaginemos que no fuera obligatoria la intervención de la Junta General para enajenar cualquier activo de la Sociedad y que, en un caso particular, los órganos de administración, en uso de sus atribuciones, deciden de manera desacertada transferir en propiedad diversos activos esenciales a terceros. Al verificarse, posteriormente, los resultados del negocio, se observa que la Sociedad ha visto mermado el valor total de activos que tenía registrados antes de realizarse la transferencia y que, consecuentemente, su patrimonio ahora es menor. Supongamos también que la pérdida es tal que no pueda ser cubierta por la Sociedad sin dejar de afectar la cuenta del capital social y que, finalmente, se vean obligados a reducir dicho capital por las pérdidas sufridas.

En nuestro ejemplo, no se ha vulnerado ninguno de los principio que rigen al capital, dado que si en última ratio, se debe reducir (y por tanto afectar) dicho capital, el procedimiento a seguir necesariamente será el señalado en el artículo 215⁷⁵ y demás aplicables a la reducción de capital, normas que han sido redactadas en observancia del principio de estabilidad, según el cual la cifra del capital no puede ser alterada, aumentándola o reduciéndola, sin el previo cumplimiento de los requisitos legalmente establecidos.

En el mismo ejemplo, tampoco existe vulneración alguna a las medidas de defensa existentes sobre el capital, debido a que, en caso haya sido un mal negocio para la Sociedad, la enajenación realizada sin el consentimiento de la

⁷⁴ HUNDSKOPF EXEBIO, O., "Regulación de las Adquisiciones Onerosas con cargo al Capital Social", en: *Revista Jurídica del Perú* N° 82, Lima, Diciembre 2007, p. 343.

⁷⁵ **"Artículo 215°.- Órgano competente y formalidades**
La reducción del capital se acuerda por junta general, cumpliendo los requisitos exigidos para la modificación del estatuto, consta en escritura pública y se inscribe en el registro".

Junta, el elemento afectado, de manera directa, será el patrimonio social⁷⁶ y no el capital. Este último se verá afectado sólo si las pérdidas obtenidas, no pueden ser cubiertas con otra cuenta distinta a la del capital (se afecta en ultima *ratio*).

Consecuentemente, el numeral 5 del artículo 115° de nuestra Ley General de Sociedades protege primero que nada el elemento de la Sociedad Anónima conocido como "patrimonio social", el cual es definido por HUNDSKOPF como:

"(...) [el] patrimonio de una sociedad; es decir, al conjunto de todos sus activos y pasivos que varían constantemente en toda la vida de una sociedad (...)

Sobre el particular, Joaquín Garrigues en su definición del patrimonio social, señala que éste se divide en el patrimonio activo (dinero, cosas, derechos y valores económicos de toda clase), y patrimonio pasivo (conformado por las deudas sociales), y refiere igualmente que su cuantía estará sometida a las mismas oscilaciones que tiene el patrimonio de una persona individual, aumenta si la industria⁷⁷ es próspera, o disminuye en el caso contrario"⁷⁸.

Ante ello, la siguiente duda es, ¿si la participación de la Junta General en la enajenación de activos de gran valor económico, estaría dirigida a proteger el patrimonio social, por qué la Ley peruana toma como parámetro para verificar si debe o no intervenir dicho órgano social, el valor contable de los activos con relación al cincuenta por ciento del "capital"? Esto no ha sido respondido por la doctrina. Sin embargo, paradójicamente las leyes de Sociedades chilena y venezolana, que forman parte del grupo de legislaciones de América en los que también se requiere, por Ley, la participación de la Junta para enajenar activos de gran valor, no toman como parámetro la cifra del "capital".

⁷⁶ **"Artículo 31°.- El patrimonio social**

El patrimonio social responde por las obligaciones de la sociedad, sin perjuicio de la responsabilidad personal de los socios en aquellas formas societarias que así lo contemplan".

⁷⁷ Entendiendo por ésta igualmente la actividad económica en general.

⁷⁸ HUNDSKOPF EXEBIO, O., "Apuntes sobre la relación capital social y patrimonio neto en la Sociedad Anónima", en: *Ius et Praxis* N° 32, Lima, Diciembre 2001, p. 48.

Probablemente, su mención en nuestra Ley se deba a una interpretación que confunde el real papel que se le exige a la Junta en este tipo de casos. Sin embargo, como hemos señalado, la Junta no representa a la Sociedad frente a terceros, cuando se enajenan activos de gran valor económico para la misma, sólo “decide” acerca de su procedencia para que, seguidamente, los órganos de administración ejecuten su decisión y representen a la Sociedad en caso la Junta haya decidido proceder con dicho negocio.

Además de ello, en el supuesto y negado caso que sea correcta la mención al “capital” en el numeral 5 del artículo 115° de la Ley, en lugar del “patrimonio social”, ¿debemos entender que se refiere al “capital suscrito” o al “capital pagado”? El capital suscrito es el monto que figura como aportado por los socios después de constituida la Sociedad o de aumentarse el capital por nuevos aportes. El capital pagado es aquel que está compuesto por los aportes de los socios que no sólo han sido suscritos sino que también han sido abonados o entregados de manera efectiva a la Sociedad, sin que existan dividendos pasivos⁷⁹ a cargo de sus aportantes. Podríamos encontrarnos con Sociedades con capital íntegramente suscrito y pagado o con Sociedades con capital íntegramente suscrito y parcialmente pagado (como mínimo en un 25% del total del capital suscrito) pero de ninguna manera con Sociedades con capital completamente impago. Ello significa que el monto del capital suscrito podría ser superior o igual al monto del capital pagado, pero no inferior. El cincuenta por ciento del total del capital suscrito es, por tanto, superior o igual al cincuenta por ciento del total de capital pagado.

La doctrina ha considerado que el numeral 5 del artículo 115° de la Ley se refiere realmente al capital suscrito y no al pagado⁸⁰; sin embargo, ello debió haberse mencionado de manera expresa en la norma, tal como se hizo, por ejemplo, en el caso de las adquisiciones onerosas, donde el artículo 77° de la

⁷⁹ Los dividendos pasivos están compuestos por las obligaciones que tienen los socios frente a la Sociedad por la parte del capital que han suscrito y se han comprometido a desembolsar pero que aún no han pagado de manera efectiva.

⁸⁰ (1) ELIAS LAROZA, E., Ob. cit., p. 261; y, (2) BEAUMONT CALLIRGOS, R., Ob. cit., p. 311.

Ley señala a los "(...) bienes cuyo importe exceda del diez por ciento del "capital pagado" (...)"⁸¹. Mientras la norma no precise a qué clase de capital se refiere el numeral 5 del artículo 115°, el tema no quedará del todo aclarado, más aún cuando la jurisprudencia registral no se pronuncia específicamente sobre este punto.

Volviendo al tema del patrimonio social (conjunto de activos y pasivos) como objeto de protección y, teniendo en cuenta que un porcentaje del "capital", a nuestro criterio, no debió haber sido utilizado como parámetro para verificar si en la enajenación de activos societarios corresponde o no la intervención de la Junta General, debemos señalar que un mecanismo más eficiente de verificación interna para determinar si dicha participación debe o no presentarse, hubiera sido "el valor total de activos registrados a la fecha en la Sociedad" como ya lo ha considerado la legislación chilena y lo ha reconocido, con acierto, en nuestra doctrina, ELIAS⁸².

En este punto debemos hacer dos precisiones: (i) Debido a que la Junta sólo "decide" acerca de la enajenación de activos y no representa a la Sociedad, los terceros contratantes no tienen por qué conocer el valor total de activos registrados en la misma, esta verificación es únicamente interna y tiene efectos sólo sobre los órganos de la Sociedad; no cabe, por tanto, señalar que dicho valor, al no gozar de publicidad, podría generar inseguridad u obstruir el tráfico comercial. (ii) Debido a que el patrimonio social está conformado por el conjunto de activos y pasivos de la Sociedad, sería poco razonable que, buscando su protección, la Junta General decida la enajenación de activos sólo si su valor es superior al cincuenta por ciento del total del "patrimonio social". En caso el bien a enajenar forme parte del activo de la Sociedad, resultaría más razonable asumir que el valor a considerar para que intervenga o no la

⁸¹ En el caso particular de las adquisiciones onerosas, tomar como parámetro un porcentaje del capital social para determinar la intervención o no de la Junta tiene sentido, en la medida que la figura de las adquisiciones onerosas es un medio de defensa del capital.

⁸² ELIAS LAROZA, E., Ob. cit., ídem.

Junta sea el del total de activos registrados en la Sociedad (que es parte del patrimonio social).

Por tanto, si la participación de la Junta General se pudiera determinar en base al cincuenta por ciento del total de activos registrados a la fecha en la Sociedad, se incidiría en el elemento que, como hemos mencionado, la norma debe procurar proteger: "el patrimonio social"; de esta manera también estaríamos desplazando la incorrecta inclusión del elemento "capital" del numeral 5, artículo 115° de la Ley.

3. El tráfico comercial de los activos como parte del objeto social.

Como hemos mencionado en la Sección Primera, los bienes de la Sociedad se encuentran registrados en cuentas del activo. Estos activos pueden ser valorizados de distinta manera, de acuerdo al fin perseguido a través de dicha valorización. Así tenemos, entre otros, el valor contable que es el reflejado en los libros de contabilidad de la Sociedad, el valor de mercado que usualmente se determina por la oferta y demanda de dichos bienes en el medio donde se comercializan o el valor de venta que es el pactado de común acuerdo por la Sociedad y los adquirentes y que no necesariamente conjuga con el valor que tiene el activo en el mercado, a la fecha de la transacción.

El numeral 5 del artículo 115° hace referencia al "valor contable" de los activos para determinar si interviene o no la Junta General en la enajenación de los mismos. En efecto, si el valor contable de los activos supera el cincuenta por ciento del capital y la enajenación es en un solo acto, deberá darse tal intervención, caso contrario dicha intervención no será exigible por Ley.

Desde la óptica contable, puede afirmarse que el valor de los bienes (activos) varía (i) por su depreciación, dado el uso habitual que se les da durante un periodo de tiempo determinado o (ii) por su revalorización en una cifra superior a la registrada a determinada fecha en la Sociedad dado que, luego de

efectuadas las respectivas verificaciones internas, se ha determinado que el valor contable de los mismos es distinto a su valor real, siendo este último superior⁸³. Adicionalmente, puede darse el caso que tras una verificación del valor de los bienes no dinerarios que puedan ser aportados a la Sociedad, se determine que su valor es inferior al inicialmente registrado; esta situación que, no es igual a la depreciación, definitivamente también lleva consigo una variación del valor de los bienes en la Sociedad⁸⁴.

En ese sentido, el valor contable de los bienes o activos de la Sociedad está compuesto por una cifra técnica identificable a nivel interno por los órganos sociales, a diferencia de lo que, por ejemplo, ocurre con su valor de mercado, cuya cifra, al estar sujeta a factores externos como la oferta y la demanda es más difícil de determinar y genera criterios distintos para su identificación en cada Sociedad.

El valor contable es, por tanto, la mejor manera para que la Sociedad internamente determine el monto de los activos a enajenar e identifique si en un caso particular se requiere la intervención de su Junta General⁸⁵. El problema del numeral 5 del artículo 115° de nuestra Ley no está, entonces, en el valor contable de los activos a enajenar, está en los siguientes aspectos: (1)

⁸³ El artículo 202° de la Ley General de Sociedades, establece la posibilidad de aumentar el capital de la sociedad por capitalización del excedente de revaluación.

⁸⁴ El artículo 76° de la Ley General de Sociedades, establece la obligación de reducir el capital de la sociedad, si el valor de los bienes no dinerarios aportados es inferior en veinte por ciento o más a la cifra en que se recibió el aporte y si, a su vez, las acciones equivalentes a la diferencia no fueran nuevamente suscritas y pagadas en dinero.

⁸⁵ Cabe señalar que otro supuesto que debe pasar especialmente por acuerdo o decisión de la Junta General es el de la reorganización simple, por la cual una sociedad segrega uno o más bloques patrimoniales y los aporta a una o más sociedades nuevas o existentes, recibiendo a cambio y conservando en su activo las acciones o participaciones correspondientes a dichos aportes.

Nótese que en esencia, la reorganización simple también constituye una enajenación de activos societarios pero sólo a favor de otra Sociedad (que actúa como adquirente). Dada la trascendencia de esta operación, debe ser acordada por la Junta General por más que los activos (bloque patrimonial) a segregar y aportar a la Sociedad adquirente tengan un valor contable inferior al cincuenta por ciento del capital de la Sociedad aportante. Ello, claramente constituye una excepción a la regla del literal 5 del artículo 115 de nuestra Ley.

Como lo hemos mencionado, para su verificación se utiliza como parámetro un porcentaje del "capital" y no parte del "patrimonio social", como puede ser el valor total de activos registrados en la Sociedad; (2) La relación que tienen dichos activos con el tráfico comercial de la Sociedad (como pasaremos a ver a continuación) y los obstáculos que genera mantener una norma imperativa como esta, para regular un mercado que exige cada vez más dinamismo.

Ahora bien, ¿la Junta debería intervenir en la enajenación de cualquier activo de gran valor económico para la Sociedad, sin discreción, o debe restringir su participación sólo al caso de la enajenación de activos de gran valor, que no formen parte del objeto social? BRUNETTI, citado por LIND, nos indica que "el objeto de la Sociedad consiste en aquel conjunto de operaciones que ésta se propone realizar para ejercer en común una actividad económica"⁸⁶. Así tenemos que, en una Sociedad pueden existir activos cuya enajenación es precisamente parte de su objeto social y activos cuya enajenación o tráfico no forma parte del mismo; dos ejemplos de ello, son una Sociedad constituida para ser un supermercado y otra para ser una constructora de inmuebles, la primera puede tener registrado en su activo (cuenta de existencias) gran cantidad de bienes que finalmente comercializará como parte de su objeto social, si se requiere realizar la enajenación en un solo acto de dichos bienes por un valor superior al cincuenta por ciento de su capital, tendría que contarse con el consentimiento previo de su Junta General, a pesar que es de público conocimiento cuál es su objeto social y que, en cualquier momento, se podrían realizar transferencias de este tipo de activos, con gran valor económico para la Sociedad. Por su parte, la Sociedad constituida para actuar como constructora, puede tener registrado en su activo, bienes (inmuebles) de importante valor patrimonial que, finalmente, comercializará como parte de su objeto social; sin embargo, en caso la enajenación de los mismos se realice en un solo acto y tengan un valor superior al cincuenta por ciento del capital, también tendría que contar con el consentimiento previo de su Junta General, a pesar que es de público conocimiento cuál es su objeto social y que, como es

⁸⁶ BRUNETTI, Antonio, citado por LIND PETROVIC, N., Ob. cit., p. 170.

lógico, en cualquier momento, podría realizar transferencias de este tipo de manera constante.

Sin duda, en Sociedades como las mencionadas, la participación de la Junta General en la enajenación de todos los activos cuyo valor contable exceda el cincuenta por ciento de su capital, puede ocasionar grandes obstáculos en la fluidez del tráfico comercial, dado que los órganos de administración por sí solos no tienen la capacidad de decidir si se debe concretar o no negocios con dichos activos.

Resulta paradójico el hecho que se cuente con órganos de administración dedicados a realizar las actividades necesarias para la gestión y dirección de la Sociedad, en el marco de lo enunciado por su objeto social, y que a su vez estos mismos órganos no puedan realizar directamente dicha labor dado que deben recurrir de manera previa, a su Junta General en cada oportunidad.

Estos cuestionamientos, al parecer, también estuvieron presentes al momento de concretarse el proyecto de lo que hoy es nuestra Ley General de Sociedades. En efecto, tal como se cuestiona BEAUMONT:

"(...) de qué activo estamos hablando, de los activos fijos o de los activos circulantes, o como la ley no nos dice de cuál, debemos entender que es del activo total. Seguramente estaremos por la tercera opción. Es bueno señalar, sin embargo, que en muchos casos el activo circulante es mayor que el capital. No nos olvidemos que el capital es una cifra seca, congelada, que va en el pasivo del balance, fondo de accionistas, y que se mueve, normalmente para arriba (aumento de capital social) sólo de vez en cuando, previa escritura pública e inscripción en el Registro. ¿Lo que está diciendo la ley es autorizar que se venda el cincuenta por ciento del activo total que puede ser un monto mayor a todo el capital social? Se sugirió se incluya la cita "activo fijo", manifestando, en efecto, que muchas veces el activo circulante es mayor que el capital [sin embargo, esta sugerencia no prosperó]"⁸⁷.

El Tribunal Registral de la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos (SUNARP) también se pronunció sobre este tema en la Resolución N° 067-

⁸⁷ BEAUMONT CALLIRGOS, R., Ob. cit., p. 311.

2001-ORLC/TR, con motivo de la apelación presentada contra una observación registral que deniega la inscripción de la modificación a un Estatuto que establecía como competencia de la Junta General: acordar la enajenación de activos "no negociables" cuyo valor contable exceda el cincuenta por ciento del capital social y; como competencia del Directorio: acordar la enajenación de activos "negociables" de la Sociedad. Nos precisa el Tribunal:

"(...) El apelante considera que el artículo 115 inc. 5 se refiere a los activos no negociables; sin embargo, no sólo del texto literal se aprecia que se refiere a los activos, sin distinguir a los no negociables de los negociables, sino que atendiendo a los antecedentes de la norma queda claro que se refiere tanto a los activos negociables como a los no negociables; al respecto, en el anteproyecto elaborado por la Comisión Redactora del Anteproyecto de la Ley General de Sociedades se consigna en este artículo "activos", lo que fue modificado por la Comisión Revisora, la que estableció en el proyecto que sería atribución de la junta general el acordar la enajenación en un solo acto de activos fijos cuyo valor contable exceda el cincuenta por ciento del capital; sin embargo, la referencia a los activos fijos fue suprimida por la Comisión Permanente del Congreso, en coincidencia con el texto propuesto por la Comisión Redactora del Anteproyecto (...)"⁸⁸.

En ese sentido, debido a que "no podemos hacer distinciones donde la Ley no distingue"⁸⁹, si bien el artículo 115 del numeral 5 de nuestra Ley se refiere a toda clase de activos sin importar que sean negociables o no negociables, fijos o circulantes; resulta evidente que esta falta de precisión legislativa ocasiona inconvenientes al interior de muchas Sociedades, lo que a su vez genera obstáculos que no van en consonancia con la velocidad que hoy caracteriza, en general, a las operaciones comerciales.

La propuesta que planteamos en la parte final de la presente investigación, incluye una modificación legislativa que tiene presente el aspecto hasta aquí analizado.

⁸⁸ Resolución N° 067-2001-ORLC/TR de la Tercera Sala del Tribunal Registral, de fecha 13 de febrero de 2001.

⁸⁹ ECHAIZ MORENO; Daniel, "La Administración de la Sociedad y la disposición de sus bienes en la jurisprudencia registral", en: *JUS Jurisprudencia*, Grijley, septiembre 2007, p. 460.

4. Aspectos de la norma que dificultan el control de la enajenación de por parte de la Junta.

Habiendo ya analizado varios de los alcances del numeral 5 del artículo 115 de la Ley General de Sociedades, nos avocaremos ahora a demostrar que la propia redacción de esta norma contiene obstáculos que le impiden alcanzar su real objetivo: Que la Junta General controle (de manera efectiva) la enajenación de activos de gran valor económico para la Sociedad y evitar así que la misma pierda una parte importante de su patrimonio social.

4.1. Enajenación de activos a través de distintos actos jurídicos.

Para que una operación de enajenación de activos en la Sociedad esté premunida de la intervención de su Junta General, a parte de la verificación del valor de dichos activos, se debe considerar también el número de "actos" requeridos para concretar la operación. Si la enajenación se realiza en un solo acto, deberá pasar por decisión previa de la Junta, si se realiza en más de un acto la intervención de este órgano dejará de ser exigible por Ley, por más que el valor contable de los activos a enajenar (en varios actos) sea superior al cincuenta por ciento del capital social.

La Ley hace referencia únicamente a la palabra "acto"; sin embargo, es evidente que se está refiriendo al "acto jurídico" (o negocio jurídico)⁹⁰. Pero, ¿cuándo estamos ante un solo acto jurídico y cuándo ante varios de ellos? Ciertamente esto no es difícil de determinar, si tenemos en cuenta que cada acto tiene que caracterizarse por constituir en sí, una transferencia de propiedad y que la Sociedad, básicamente, realiza dichas transferencias de acuerdo a lo establecido, de manera general, por nuestro ordenamiento civil;

⁹⁰ La definición legal de acto jurídico la encontramos en el artículo 140° del Código Civil, que nos precisa: "*El acto jurídico es la manifestación de voluntad destinada a crear, regular, modificar o extinguir relaciones jurídicas. Para su validez se requiere:*

- 1.- *Agente capaz.*
- 2.- *Objeto física y jurídicamente posible.*
- 3.- *Fin lícito.*
- 4.- *Observancia de la forma prescrita bajo sanción de nulidad*".

es decir, mediante la entrega (bienes muebles), la asunción de obligaciones de transferir - celebración de contrato - (bienes inmuebles) o de ceder derechos (en el caso de los bienes que constituyen derechos).

Si el acto jurídico por sí solo no constituye una transferencia de propiedad de los activos de la Sociedad, no podrá calificarse como acto, para efectos de determinar su cantidad y la consecuente intervención de la Junta General, en el marco de la Ley General de Sociedades.

A pesar de ello, el problema no está en determinar cuándo nos encontramos ante uno o más actos jurídicos, sino en el hecho de que la Sociedad y, concretamente, la Administración de la misma, puede celebrar más de un acto jurídico a fin de enajenar sus activos, sin que en dichos actos, de manera individual, el valor contable de los activos a transferir supere el cincuenta por ciento del capital social. Así, en todos los actos de transferencia que se concreten, no se requerirá legalmente la intervención de la Junta General.

Cabe señalar que la legislación chilena, citada en la Sección Primera de la presente investigación, con acierto no ha precisado que la enajenación que debe ser aprobada por la Junta es la que se realiza "en un solo acto", con lo cual no se restringe la actuación de la Junta por el número de actos en los cuales dicha enajenación se pretende realizar⁹¹. Es decir, en Chile, la Junta General puede intervenir en la enajenación, así los activos a transferir en un solo acto, no superen el cincuenta por ciento fijado por su norma societaria, si es que se pretende realizar varios actos jurídicos que sumados constituyen finalmente, en conjunto, la transferencia patrimonial de más del cincuenta por ciento del total de activos. La norma chilena tampoco distingue entre actos sucesivos, consecutivos y entre actos que no lo son, por lo que si se realizan actos no sucesivos o no consecutivos, dentro del periodo señalado en la misma

⁹¹ La redacción del Artículo 67° de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile, en lo que se refiere a este tema, era aún más precisa antes de su última modificación, dado que expresamente señalaba: "se presume que constituyen una misma operación de enajenación, aquellas que se perfeccionen por medio de uno o más actos relativos a cualquier bien social, durante cualquier período de 12 meses consecutivos".

norma, en principio también podrían pasar por conocimiento previo de la Junta General de una Sociedad Anónima chilena.

Esta situación, no prevista en el Derecho societario peruano constituye en esencia un primer caso en que la obligación legal de someter a decisión de la Junta la enajenación de activos societarios de gran valor, se puede ver eludida, sin que la Administración incurra en ilegalidades o responsabilidad, por no recurrir a la Junta.

4.2. Imposibilidad de delegar en el Directorio la función de la Junta en la enajenación de activos.

Debido a que el numeral 5 del artículo 115 dificulta la fluidez del tráfico comercial (en casos como los del supermercado o de la constructora, en nuestros ejemplos), se planteó en más de una ocasión ante el Tribunal Registral, la posibilidad de que la Junta General delegue la función de decidir acerca de la enajenación de sus activos de gran valor económico y; de esta manera, evitar que la participación de la Junta pueda ensombrecer la rapidez con que debe manejarse la actividad comercial. La posibilidad de efectuar esta delegación también iba enfocada a contar con un mecanismo más eficaz para ejercer el control sobre la Gerencia de la Sociedad, teniendo en cuenta su cercanía con el Directorio y la responsabilidad que tiene el primero de estos órganos de ejercer la representación de la Sociedad en los casos de transferencia de propiedad.

Más allá de lo que señaló en un primer momento el Tribunal Registral, consideramos que tal como está redactada la norma, no es legalmente viable delegar en el Directorio la función de decidir acerca de la enajenación de activos de la Sociedad. En las siguientes líneas pasamos a detallar los motivos y la evolución que ha tenido el tema en el Tribunal Registral:

4.2.1 El numeral 5 del artículo 115 de la Ley es una norma imperativa.

Las normas contenidas en la Ley General de Sociedades se caracterizan por ser, básicamente: (i) imperativas o (ii) dispositivas en cuanto a la obligatoriedad de las disposiciones que contienen. De acuerdo a lo señalado por TORRES, citado por MONTOYA:

"La norma imperativa no puede ser derogada por la voluntad individual de las partes que intervienen en un determinado acto o negocio jurídico con miras a alcanzar la finalidad que se propongan, porque la obtención de esa finalidad está cabal y forzosamente reglada por la misma norma. Las normas dispositivas en cambio, son aquellas que tienen eficacia solamente en tanto no exista una voluntad diversa del sujeto. Estas normas son renunciables, permiten al sujeto la posibilidad de que en sus actos jurídicos particulares puedan apartarse de sus dispositivos, modificándolas o derogándolas total o parcialmente para sustituirlas por otras. Por regular intereses particulares, están sujetas a la discreción de ellos, pues, si consideran conveniente a su interés privado pueden dar a la relación jurídica una disciplina diferente a la establecida en la ley dispositiva. En otros términos las normas dispositivas sólo se aplican en caso que los interesados, en ejercicio de la autonomía de la voluntad privada, no hayan dispuesto otra cosa"⁹².

Una clasificación más rigurosa nos la da HUNDSKOPF, quien distingue cinco de tipos diferentes de normas en la Ley General de Sociedades:

- a. Normas de carácter imperativo, de observancia obligatoria y que no dejan alternativa u opción para su cumplimiento y que son la gran mayoría.
- b. Normas dispositivas que sin desconocer el marco legal imperativo, establecen parámetros mínimos o máximos, entre los cuales las sociedades deben optar (...), o deja a la voluntad de los socios incorporar o no al estatuto, instituciones especiales, como es el caso del arbitraje privado, como una modalidad o mecanismos de solución de controversias en materia societaria (...)
- c. Normas que si bien son imperativas, la misma ley permite que a través del estatuto se excluyan, no se apliquen, o en todo caso, se apliquen de manera diferente.
- d. Normas referidas a situaciones en las que la misma ley establece que la junta o el directorio fijen el procedimiento a seguirse (...)

⁹² TORRES VASQUEZ, Aníbal, citado por MONTOYA ALBERTI, Hernando, "Las normas de la Ley General de Sociedades son imperativas y se aplican a aquellas sociedades que aún no se han adecuado a la nueva Ley General de Sociedades, en: *Diálogo con la Jurisprudencia* N° 89, Gaceta Jurídica, 2006, Lima, p. 29.

- e. Normas a través de las cuales la ley permite que la junta general adopte una determinada decisión, aunque ella no esté prevista en el estatuto social (...) [el subrayado es nuestro]⁹³.

En el caso específico del artículo 115 de la Ley General de Sociedades, éste contiene tanto disposiciones imperativas, es decir de observancia obligatoria, como otras disposiciones que a pesar de evidenciar un aparente carácter imperativo, si es que se revisan junto con otras normas de la misma Ley, dan lugar a que la Junta General no necesariamente se vea obligada a seguir lo expresamente señalado en dicho artículo, aunque ello no esté previsto, inclusive, en el Estatuto social. En efecto, el artículo 115 empieza señalando: "*Compete, asimismo, a la Junta General: (...)*"; sin embargo, entre esas atribuciones que competen a la Junta, encontramos la de modificar el Estatuto, aumentar o reducir el capital, facultades que de acuerdo al artículo 198 de la misma Ley pueden ser delegadas por la Junta en el Directorio o la Gerencia, en los términos que señale la propia Junta, con lo cual su carácter imperativo se quiebra.

Ahora bien, lo que sucede con la facultad de acordar la enajenación en un solo acto de activos cuyo valor contable exceda el cincuenta por ciento del capital de la Sociedad es que lamentablemente no existe alguna otra norma en la Ley que permita expresamente delegar en el Directorio esta facultad, ni modificar estatutariamente su obligatoriedad; por ello los términos con que empieza el artículo 115, dejan en evidencia que lo señalado en su numeral 5 constituye una norma imperativa, no permisiva o disyuntiva.

El Tribunal Registral, a través de la Resolución N° 249-2002-ORLC/TR y a raíz de un tema que poco tiene que ver con el que acá abordamos, se ha pronunciado sobre las normas imperativas existentes en la Ley General de Sociedades en los siguientes términos:

⁹³ HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo, "Reflexiones sobre la Ley General de Sociedades a los diez años de su vigencia", en: *JUS Doctrina y Práctica* 2/2008, Grijley, febrero 2008, p. 450.

"La Ley General de Sociedades no establece expresamente cuáles de sus normas son imperativas. Dado que las normas imperativas no admiten pacto en contrario, cuando expresamente una norma dispone que no admite pacto en contrario, se tiene la certeza que se trata de una norma imperativa. Asimismo, cuando expresamente una norma sanciona con nulidad su inobservancia, se tiene la certeza que se trata de una norma imperativa.

Sin embargo, existen normas que –a pesar de no consignar expresamente que no admiten pacto en contrario o no sancionar expresamente con nulidad su inobservancia-, recogen aspectos sustanciales de la sociedad que necesariamente deben ser cumplidos, esto es, son normas imperativas⁹⁴.

Establecer la delegación en el Directorio de facultades como la de decidir la enajenación de activos de gran valor para la Sociedad o, disponer estatutariamente que ello compete al Directorio, implica la adopción de un acuerdo por parte de la Junta, con contenido evidentemente contrario a un mandato legal (el numeral 5 del artículo 115 de nuestra Ley), por lo que en las actuales circunstancias consideramos que ésta disposición sería nula⁹⁵.

4.2.2 La jurisprudencia registral se ha pronunciado sobre el tema.

El Tribunal Registral ha manifestado su posición en diversas ocasiones sobre la facultad de disposición de activos (bienes) que tendría el Directorio de una Sociedad, uno de esos pronunciamientos está referido a la posibilidad de que la Junta delegue la decisión de enajenar activos de gran valor económico en dicho órgano social. El pronunciamiento más antiguo que citaremos es el contenido en la Resolución N° 481-98-PRLC/TR, donde se indicó expresamente lo siguiente:

"En materia de representación de la Sociedad Anónima, el Directorio está plenamente facultado para adoptar acuerdos referidos a actos de administración ordinarios y extraordinarios, salvo limitación legal

⁹⁴ Resolución del Tribunal Registral N° 249-2002-ORLC/TR del 14 de mayo de 2002.

⁹⁵ ABRAMOVICH ACKERMAN, Daniel, "La problemática de la impugnación y nulidad de acuerdos en la Ley General de Sociedades", en: *Themis* N° 47, Revista editada por alumnos de la Facultad de Derecho de la Universidad Católica del Perú, Lima, Diciembre 2003, p. 248.

(artículos 77 y 115 inciso 5 de la Ley General de Sociedades) o estatutaria expresa⁹⁶.

Hasta ese momento, quedaba claro que la función de la Junta contenida en el artículo 115 inciso 5 de la Ley General de Sociedades, no podía ser asumida por el Directorio, bajo riesgo de que los Registros Públicos observen el título que contenga actos o disposiciones contrarias. Sin embargo, la posición de los Registros varió radicalmente con la Resolución N° 067-2001-ORLC/TR del 13 de febrero de 2001 (precedente de observancia obligatoria⁹⁷), que ya hemos citado en líneas precedentes. A través de esta Resolución se declaró procedente una apelación presentada contra la observación de un Registrador Público que denegó la inscripción de la modificación de un Estatuto porque éste señalaba, como competencia de la Junta General: acordar la enajenación de activos “no negociables” cuyo valor contable exceda el cincuenta por ciento del capital social y; como competencia del Directorio: acordar la enajenación de activos “negociables” de la Sociedad, en general. La Resolución estableció lo siguiente:

"(...) No afectará ningún derecho esencial de los accionistas el que estos, en el estatuto, decidan que las decisiones (sic) sobre el patrimonio podrán también ser adoptadas por el directorio o la gerencia, aun cuando se trate de decidir la enajenación en un solo acto de valor contable superior al cincuenta por ciento del capital; esta enajenación podrá ser siempre acordada por la junta general, pero si el estatuto atribuye la misma además a otros órganos, estos, sin necesidad de pronunciamiento de la junta general, podrán válidamente decidir la enajenación.

Que, en uso del derecho a la libertad contractual, resulta por tanto admisible que los accionistas determinen en el estatuto si desean que las enajenaciones de activos de valor contable superior al cincuenta por ciento del capital sean acordadas, además de la junta general, por otros órganos sociales, puesto que tal estipulación no afectará el derecho

⁹⁶ Resolución del Tribunal Registral N° 481-98-PRLC/TR del 30 de diciembre de 1998.

⁹⁷ *"Los precedentes de observancia obligatoria establecen criterios de interpretación de las normas legales. Están destinados a facilitar la calificación registral y, principalmente, a uniformizar los criterios muchas veces discrepantes de los operadores registrales. Su finalidad, entonces, es garantizar la predictibilidad de los pronunciamientos de las instancias registrales como resultado de la calificación de los títulos que sean sometidos a su conocimiento".* *Compilación de Precedentes de Observancia Obligatoria, Plenos I – XXXIII, TRIBUNAL REGISTRAL, Trujillo, Junio 2008, disponible en: www.sunarp.gob.pe (visitada el 01 de diciembre de 2012).*

*esencial de los accionistas de adoptar, reunidos en junta general, las decisiones trascendentes para la vida social*⁹⁸.

Es decir, esta jurisprudencia estableció que la facultad de la Junta, contenida en el numeral 5 del artículo 115 de la Ley, podría ser ejercida también por otro órgano social; sin embargo, contradictoriamente (y a pesar que la apelación se declaró procedente), en otro párrafo de la misma Resolución, el Tribunal reconoce que esta norma es imperativa (de obligatorio cumplimiento):

"Que de los términos en que está redactado el artículo 114° de la Ley General de Sociedades se concluirá que se está ante una norma imperativa, pues señala que "la junta general se reúne obligatoriamente. (...), en cambio, el artículo 115° no está redactado en términos mandatorios pues señala: "compete asimismo a la junta general (...)". Sin embargo, conforme al artículo 111° de la ley, los accionistas constituidos en junta general, debidamente convocada y con el quórum correspondiente deciden, por la mayoría que establece esta ley, los asuntos propios de su competencia; al respecto, la ley asigna a la junta general atribuciones que inciden directamente en los derechos esenciales de los accionistas. Concretamente, en lo atinente a las atribuciones enumeradas en el artículo 115° se contempla la remoción de los directores, correlativa al derecho a asignar al órgano de administración de la sociedad; asimismo, las atribuciones respecto a la reorganización de la sociedad, modificación del estatuto, aumento o reducción del capital modifican la estructura de la sociedad y, por tanto, afectan directamente a los titulares de las acciones; en el mismo sentido, la decisión respecto a la disolución llevará a la extinción de la sociedad y, por ende, pondrá fin a la calidad de accionistas.

Que, en consecuencia, se concluye que el artículo 115° de la ley general de sociedades es una norma imperativa, no pudiendo excluirse de la competencia de la junta ninguna de las atribuciones señaladas en el mismo [el subrayado es nuestro]⁹⁹.

En ese sentido, creemos que más allá de los elogios que a nivel doctrinal tuvo este pronunciamiento¹⁰⁰, desde su publicación se generó cierta confusión sobre

⁹⁸ Resolución N° 067-2001-ORLC/TR de la Tercera Sala del Tribunal Registral de fecha 13 de febrero de 2001.

⁹⁹ Resolución N° 067-2001-ORLC/TR de la Tercera Sala del Tribunal Registral de fecha 13 de febrero de 2001.

¹⁰⁰ HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo, "Enajenación de los activos de la sociedad en un solo acto", en: *Derecho Comercial. Temas Societarios*, Tomo IV, Universidad de Lima, 2003, p. 276 y ss.

el alcance e interpretación del numeral 5, artículo 115° de la Ley, más aún cuando al poco tiempo se emitió la Resolución N° 240-2001-ORLC/TR, estableciendo lo siguiente:

"(...) el Registrador Público no podrá observar la inscripción de acuerdos del Directorio referidos a actos de disposición, señalado que no se encuentran comprendidos en el objeto social; tal evaluación corresponderá a la propia Junta General, a los accionistas y en última instancia al Poder Judicial;

(...) En cambio, sí procederá observar la inscripción del acuerdo del Directorio cuando se refiera a materias que expresamente el Estatuto atribuya a la Junta General u otro órgano o excluya de la competencia del Directorio, o cuando se trate de los casos previstos en la Ley, como en el inciso 5 del artículo 115 y el artículo 77 de la Ley (...)"¹⁰¹.

Esta última Resolución fue respaldada por otra que, sentando precedente de observancia obligatoria, esclareció un poco el panorama. En efecto, a través de la Resolución N° 021-2002-ORLC/TR publicada con motivo de la apelación presentada contra una observación que denegó la inscripción registral de un Acuerdo de Sesión de Directorio, en el que se delega al Gerente General de una Sociedad la facultad de celebrar todo tipo de contratos de arrendamiento financiero, el Tribunal Registral estableció lo siguiente:

"La Ley ha previsto que la administración de la sociedad anónima está a cargo del directorio y la gerencia, pero conforme a lo expuesto en los considerandos precedentes, "administración de la sociedad" no es equivalente a "actos de administración", puesto que de ser así los actos de disposición habrían sido atribuidos a la junta general; sin embargo, la ley únicamente asigna a la junta general facultades de disposición en forma excepcional: enajenación de activos de valor contable superior al cincuenta por ciento del capital y adquisiciones - dentro de los seis meses siguientes a la constitución -, de bienes cuyo tráfico no es propio del objeto social, de valor superior al diez por ciento del capital, además la ley expresamente atribuye al directorio la facultad de otorgar préstamos, créditos y garantías, los que no constituyen actos de administración.

Por lo tanto, con excepción de los asuntos que la ley o el estatuto atribuyen a la junta general u otro órgano o excluyan expresamente de la competencia del directorio, dicho órgano social se encuentra facultado para realizar actos de administración y actos de disposición y por lo tanto, celebrar contratos de arrendamiento financiero, como ocurre en este caso, y otorgar poder para ello.

(...) Sí procederá observar la inscripción del acuerdo del directorio cuando se refiere a materias que expresamente el estatuto atribuya a la junta general u otro órgano o excluya de la competencia del directorio, o cuando se trate de los

¹⁰¹ Resolución del Tribunal Registral N° 240-2001-ORLC/TR del 12 de junio de 2001.

casos previstos en la ley, como en el numeral 5) del artículo 115 y el artículo 77 de la ley [el subrayado es nuestro]¹⁰².

Esta última jurisprudencia reconoce que el numeral 5 del artículo 115 de la Ley General de Sociedades contiene una función que debe ser ejercida de manera exclusiva por la Junta General, sin existir la posibilidad de que esta sea delegada en otro órgano social. Dicho criterio se mantuvo inalterable hasta la emisión de la Resolución N° 691-2009-TR-L (precedente de observancia obligatoria), el cual si bien no se pronuncia nuevamente sobre la posibilidad de que la Junta delegue en el Directorio la facultad de decidir si se realizan enajenaciones de gran valor económico para la Sociedad, zanja de manera positiva el tema señalando que los Registros Públicos no tienen que pronunciarse sobre la atribución de la Junta de acordar estas enajenaciones, al tratarse de un tema interno de la Sociedad (y por tanto, que no es materia de calificación registral). El Tribunal basó esta última decisión en los siguientes argumentos:

"1. La capacidad general de las Sociedades

El artículo 76 C.C. reconoce que las personas jurídicas en general gozan de capacidad, lo cual supone que puedan ejercer sus derechos y obligarse de un modo sustancialmente igual a como lo hace una persona natural. En materia societaria la ley no ha establecido limitación alguna a la capacidad de las Sociedades, por lo que éstas pueden contratar sin más límites que los señalados en la ley, y que son los mismos límites establecidos para las personas naturales. De ahí que se señale que las Sociedades gozan de capacidad general, y, por tanto, pueden celebrar con terceros cualquier negocio jurídico.

2. La eficacia interna de las limitaciones legales o estatutarias

La ley y el estatuto pueden (y de hecho lo hacen) establecer límites a la actuación de los órganos societarios. El precepto del inc. 5 del artículo 115 de la LGS es un claro límite legal a la actuación del directorio o la gerencia. Sin embargo, debe distinguirse el ámbito dentro del cual van a ser eficaces tales límites, es decir, si tendrán una eficacia interna o externa. La eficacia interna es la vinculación generada por esos límites entre la sociedad y sus representantes, mientras que la externa supone que los terceros resultan afectados por tales límites si es que el acto celebrado por el representante de la Sociedad excede los parámetros legales o estatutarios.

En el primer caso (eficacia interna), la cuestión se resuelve en términos de responsabilidad de los órganos o representantes que infringieron la barrera legal o estatutaria; pero los terceros no se perjudican en absoluto. En el segundo, la publicidad legal y la del Registro (en cuanto a las facultades de representación) hace perfectamente oponible a los terceros las disposiciones legales o estatutarias limitativas.

¹⁰² Resolución N° 021-2002-ORLC/TR de la Tercera Sala del Tribunal Registral de fecha 18 de enero de 2002.

El Registro y la situación actual de las transacciones económicas exigen una decidida promoción y protección del tráfico. Esta debe ser la premisa base del análisis. (...)

Por todo ello, creemos que cuando un órgano de representación de la Sociedad o un representante con facultades suficientes enajena activos cuyo valor contable supera el 50% del capital, todo tercero y el registro ha de entender que dicha enajenación se realiza porque así lo ha acordado la JGA. De no ser así, el órgano enajenante será responsable frente a la Sociedad y los socios, pero el tercero de buena fe no debe ser perjudicado, por lo cual el acto celebrado no se afecta en cuanto a su validez o eficacia. Por ello, resulta intrascendente calificar si la JGA adoptó o no el acuerdo de enajenación en los casos del inc. 5 del artículo 115 de la LGS, y que la cuestión se resolverá siempre (salvo los casos de mala fe del adquirente) en la responsabilidad del órgano de representación, sin afectar la eficacia del contrato celebrado.

3. Por otro lado, el motivo de por qué es responsabilidad de los órganos de administración y representación o de los representantes con facultades para enajenar que exista un acuerdo de la junta cuando el valor contable del bien materia de transferencia es superior al 50% del capital, es porque el llevar los libros contables es una responsabilidad de la Sociedad con respecto a la Administración Tributaria, y no frente a terceros, y éstos no necesariamente tienen que estar expuestos a terceros, siendo de responsabilidad entonces de los mismos representantes de la Sociedad verificar dicha información y solicitar el acuerdo de la Junta cuando sea el caso¹⁰³.

Con ello quedó sentado para los Registros Públicos que: (1) No es admisible que la Junta delegue en el Directorio u otro órgano social la facultad de acordar la enajenación de activos con valor contable superior al 50% del capital de la Sociedad; y, (2) no es materia de calificación registral dicha atribución de la Junta. Esto último demuestra que el control previo que pueda realizar la Junta sobre cualquier enajenación de activos realizada por la Administración, tiene efectos meramente internos (no frente a terceros de buena fe) y no limita (en la práctica) a los Administradores de la Sociedad a proceder a enajenar, sin el consentimiento previo de la Junta, al amparo de las facultades de representación que les hayan sido conferidas.

5. Enajenación de activos societarios de gran valor económico sin consentimiento previo de la Junta de Accionistas.

Como hemos visto, para el caso de la enajenación de activos cuyo valor contable supera el cincuenta por ciento del capital, la Junta General cumple

¹⁰³ Resolución N° 691-2009-TR-L del Tribunal Registral (precedente de observancia obligatoria) publicada el 13 de enero de 2011.

una función de gestión dentro de la Sociedad, al decidir si dicha enajenación debe prosperar o no. La representación frente a terceros se encuentra reservada tradicionalmente a los órganos de administración de la Sociedad.

Estos últimos deben desenvolverse dentro de lo establecido en el objeto de la Sociedad y se encuentran subordinados a la Junta General. Adicionalmente, deben cumplir su labor con lealtad (en el caso del Directorio) y buscando siempre el interés social. Estos últimos son dos de los principios que rigen su actuación dentro de la Sociedad. El actuar de una manera contraria a estos principios puede acarrearles responsabilidad frente a la Sociedad, sus accionistas y los terceros que puedan verse afectados.

A pesar de ello, lo cierto es que si los representantes de la Sociedad se encuentran facultados para enajenar sus bienes, cabe la posibilidad de que la realicen sin el consentimiento previo de su Junta General, independientemente del valor que tengan los bienes a enajenar. En este supuesto, los administradores incurrirán en responsabilidad interna pero la Sociedad difícilmente verá restituidos los bienes enajenados por aquellos, si los terceros adquirentes actuaron con buena fe contractual.

Una situación similar se presenta en el caso de las adquisiciones onerosas establecidas en el artículo 77 de nuestra Ley, a través del cual estos mismos representantes pueden haber adquirido bienes no dinerarios, poco tiempo después de constituida la Sociedad, sin la aprobación previa de su Junta General, independientemente del valor que tengan los bienes a adquirir. La responsabilidad de los administradores en este caso, también existirá pero la adquisición difícilmente podrá ser declarada nula si lo que existe es, como señalamos, buena fe contractual del tercero.

Ante esta situación, debemos señalar que también se abre un nuevo frente de análisis que se enfoca en la posición de los accionistas que podrían verse seriamente afectados a nivel patrimonial por los actos (enajenaciones de

bienes -artículo 115 inc. 5- o adquisiciones onerosas -artículo 77-) que realicen los Administradores de la Sociedad sin su consentimiento previo y que se inscriben en Registros Públicos en atención a que esta Entidad no verifica la existencia del acuerdo previo de la Junta General para dicho efecto. Dado que se presume la actuación de buen fe del tercero adquirente o enajenante (según sea el caso) cuando haya celebrado el acto con los representantes que ostenten poderes suficientes registrados en la partida electrónica de la Sociedad, la Junta deberá tener sumo cuidado con los límites de los poderes que otorgue a los representantes y Administradores de la Sociedad para su registro. Sin embargo, hay que destacar que la situación en la que se podrían ver afectados los accionistas de la Sociedad es la misma que puede corresponder a cualquier poderdante (persona natural o jurídica) que faculte a alguien para disponer de sus bienes y que tenga como consecuencia un negocio a pérdida producto de la actuación del apoderado sin que necesariamente el tercero adquirente haya actuado con mala fe como para generar una posterior nulidad del acto en sede judicial. De hecho, la mala fe puede ser invocada por cualquier persona con legítimo derecho que alegue verse afectada ante la realización de determinado negocio jurídico, por lo que el caso de los accionistas que aleguen verse afectados patrimonialmente por los actos que realicen los Administradores de la Sociedad con terceros que podrían haber actuado de mala fe no es el único que puede presentarse cuando estamos ante la figura de la representación legal.

Como hemos visto, el numeral 5 del artículo 115 de la Ley General de Sociedades es una norma con deficiencias que pueden atentar contra la fluidez que, hoy en día, caracteriza a toda actividad comercial. Además, pueden encontrarse mecanismos que permiten eludir el cumplimiento de esta norma, como la enajenación de activos en varios actos (sucesivos) por parte de la Sociedad. Ante este escenario, resulta importante observar cómo se puede mejorar la norma materia de análisis y además, contar con las herramientas necesarias para evitar que los administradores se vean tentados a enajenar

activos sociales, sin el consentimiento (y conocimiento) previo de su Junta General en los casos que corresponda pasar por esta última instancia.



SECCION TERCERA

NECESIDAD DE REFORMA AL TRATAMIENTO DE LA ENAJENACION DE ACTIVOS EN SOCIEDADES ANONIMAS

1. Propuesta de reforma y el Buen Gobierno Corporativo.

A raíz de lo develado en las Secciones precedentes, consideramos que el numeral 5 del artículo 115 de la Ley General de Sociedades debe ser reformulado, a fin de reducir la rigidez con que ha sido redactado.

La flexibilidad propuesta no debe conllevar a que los órganos sociales puedan actuar sin control o que se creen situaciones que faciliten la consecución de perjuicios contra la Sociedad. Así, la forma con que estimamos debe manejarse el Gobierno de la Sociedad Anónima, consiste en guardar respeto casi irrestricto por la función que, por naturaleza, le corresponde tanto a la Junta General como a los órganos de administración de la Sociedad.

Como hemos mencionado en su oportunidad, la Junta debe establecer las directrices de la política económica y de la actividad jurídica de la empresa, limitándose a decidir (participar directamente) en los asuntos de mayor trascendencia en la vida social, lo cual incluye enajenaciones de activos en casos excepcionales. Los órganos de administración, como su nombre lo indica, deben ser los llamados a administrar, gestionar y representar directamente y en el día a día a la Sociedad, encargándose por ello de todos los asuntos que no requieran ser decididos por la Junta General.

En esa línea, nuestra propuesta consiste en que la Junta continúe siendo competente para decidir acerca de la enajenación de activos de la Sociedad; sin embargo, esa intervención no debe darse ante cualquier activo con alto valor económico, sino sólo cuando se trate de activos cuyo tráfico comercial no corresponda al objeto social (no sean los activos que la Sociedad suele negociar) y siempre que su valor contable exceda el cincuenta por ciento del

total de activos registrados en la Sociedad. Adicionalmente, debe eliminarse la posibilidad de que la Junta sólo intervenga cuando las enajenaciones de estos activos se realicen “en su solo acto”, para evitar casos en los cuales se pueda evadir la decisión de la Junta con enajenaciones sucesivas o consecutivas, pero con iguales efectos en conjunto. La enajenación de los demás activos (es decir, de todos aquellos que la Sociedad transa como parte de su objeto social independientemente de su valor y de todos aquellos que la Sociedad no transa como parte de su objeto social pero que tienen valor contable inferior al cincuenta por ciento del total de activos registrados en la Sociedad), debe pasar por decisión de los órganos de Administración y no de la Junta General. De esta manera se agilizaría la fluidez del tráfico comercial, sin descuidar la protección que requiere tener el patrimonio, como elemento fundamental de la Sociedad.

El planteamiento de esta distribución funcional para aprobar la enajenación de activos, entre la Junta y los órganos de Administración, podría acentuar la búsqueda de objetivos diferentes entre dichos órganos e incrementar los conflictos de interés que se dan dentro de la Sociedad. Es así como se originan costos que deberán ser asumidos dentro de la misma Sociedad y que la doctrina ya ha identificado y estudiado como “costos de agencia”:

“(...) Existe una relación de agencia cuando un sujeto (el principal) solicita de otro (el agente) la realización de un servicio que implica una cierta delegación de poder o de decisión a favor de este último. En ese orden de ideas, los costos de agencia son aquellos que se generan para establecer un mecanismo que logre que el agente actúe en interés de su principal y no en función de sus intereses particulares”¹⁰⁴.

Los costos de agencia en el Derecho de Sociedades, tal como lo señala MARTÍNEZ-ORTÍZ citando a ROE, se pueden ubicar en dos dimensiones: “dimensión vertical” y “dimensión horizontal”. La dimensión vertical se refiere a la relación existente entre los accionistas de la Sociedad (principal) y su

¹⁰⁴ RODRIGO PRADO, Luis Carlos, “El Derecho de Suscripción Preferente”, en: *Tratado de Derecho Mercantil*, Tomo I, Gaceta Jurídica, 2003, Lima, p. 788.

Administración (agente), la dimensión horizontal se refiere, en cambio, al caso de Sociedades en donde el control y administración son asumidos por alguno de los accionistas (agente), respecto a los demás accionistas (principal) que no pueden o no quieren ejercer el control. Algunos de los retos que plantean los costos de agencia en su dimensión vertical son: (i) La generación de información para el accionista, (ii) la generación de mecanismos que incentiven su mayor participación y (iii) la generación de mecanismos que induzcan a la Administración a actuar lealmente frente a los accionistas. Por su parte, los retos que plantean los costos de agencia en su dimensión horizontal son, a nuestro entender, algo más complejos dado que implican: (i) la protección de los intereses y derechos de los accionistas minoritarios, mediante efectivos mecanismos de tutela; y, (ii) la generación de incentivos para que los accionistas mayoritarios reduzcan su comportamiento estratégico¹⁰⁵.

En el Perú, al igual que el resto de Latinoamérica, las Sociedades presentan mayoritariamente el problema de agencia correspondiente a la dimensión horizontal debido a la concentración accionarial o poca presencia de capitales dispersos en las Sociedades. Ya existen en el Perú algunas medidas que contrarrestan el problema de agencia en su dimensión horizontal, como la aplicación de la Ley N° 28370¹⁰⁶; sin embargo, esas medidas estimamos que aún no son suficientes; por ello, pensando evitar que se incremente el problema de agencia en su dimensión horizontal (accionistas de control vs. accionistas sin control), nuestra propuesta no se centra en eliminar la facultad que hoy tiene la Junta de decidir sobre la enajenación de activos de gran valor económico, para trasladar enteramente dicha facultad a la Administración (que en la mayoría de casos en el Perú, está dirigida por los accionistas de control), sino que más bien, pretendemos enfocar la atribución de la Junta a los casos de enajenaciones de activos sustanciales, que no formen parte del tráfico

¹⁰⁵ ROE; Mark, citado por MARTINEZ-ORTIZ, Juan José, El Gobierno Corporativo en el Perú: Contribución para enfocar el concepto, en: *Revista Sociedad de Economía y Derecho* N° 14, UPC, Lima, 2007, p. 43.

¹⁰⁶ Ley que Incorpora Artículos de Protección a los Accionistas Minoritarios de las Sociedades Anónimas Abiertas en la Ley General de Sociedades.

comercial de la Sociedad y no a cualquier activo negociable, con lo cual en este caso el inevitable problema de agencia se traslada en gran medida a la dimensión vertical (accionistas vs. Administración).

El principal remedio que existe para hacer frente a los costos de agencia en sus dimensiones vertical y horizontal, es la implementación y desarrollo de un Buen Gobierno Corporativo. El Gobierno Corporativo es:

*"(...) un elemento clave para aumentar la eficacia económica y potenciar el crecimiento, así como para fomentar la confianza de los inversores. El gobierno corporativo abarca toda una serie de relaciones entre el cuerpo directivo de una empresa, su Consejo [Directorio], sus accionistas y otras partes interesadas. El gobierno corporativo también proporciona una estructura para el establecimiento de objetivos por parte de la empresa, y determina los medios que pueden utilizarse para alcanzar dichos objetivos y para supervisar su cumplimiento. Un buen gobierno corporativo deberá ofrecer incentivos apropiados al Consejo [Directorio] y al cuerpo directivo, para que se persigan objetivos que sirvan a los intereses de la sociedad y de sus accionistas, además de facilitar una supervisión eficaz. La existencia de un sistema eficaz de gobierno corporativo dentro de una sociedad determinada y dentro del conjunto de la economía, contribuye a generar el grado de confianza necesario para el funcionamiento correcto de una economía de mercado. En consecuencia, el coste de capital se reduce y se incita a las empresas a utilizar sus recursos de forma más eficiente, potenciando así el crecimiento"*¹⁰⁷.

Contrariamente a lo que se piensa, todas las Sociedades Anónimas, independientemente de su tamaño o especie particular, cuentan con un Gobierno Corporativo, en la medida que se encuentra en ellas alguna forma de administración o gobierno. El detalle está en lograr que ese Gobierno Corporativo sea efectivamente bueno. Para llegar a esto, las Sociedades tienen que alcanzar estándares mínimos a efectos de reconocer los derechos que les corresponde a los accionistas, definir las responsabilidades del Directorio, asegurar la fluidez de la información y establecer cuál es el grado de relaciones

¹⁰⁷ ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS, Preámbulo a los *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE*, disponible en: www.oecd.org (visitada el 04 de abril de 2013).

con los otros grupos de interés que actúan en torno a la Sociedad¹⁰⁸. La práctica de un Buen Gobierno Corporativo incrementa el valor con que es vista la Sociedad y, consecuentemente, trae beneficios a todos los actores que intervienen alrededor a ella.

En términos generales, la realidad en la que se desenvuelven las Sociedades Anónimas peruanas exige que cuenten con un marco normativo que imprima a su vez seguridad y flexibilidad, a fin de reducir las posibilidades de que dicha regulación sea rebasada por la velocidad con que hoy se manejan los negocios o por la constante sofisticación de estos.

Es por ello que a nuestro entender, resulta innecesario y engorroso tener una norma que exija la participación de la Junta General sin excepción, en la enajenación de cualquier activo cuyo valor contable represente más del cincuenta por ciento del capital social.

Ello no implica que la Junta General no vaya a ser debidamente informada de la marcha y operaciones de la Sociedad o que su participación (interna) en actos de importancia para el interés social sea dejada de lado; dado que nuestra propuesta va de la mano con la ejecución de mecanismos para hacer frente a los problemas de agencia en su dimensión vertical, como aquellos que inducen a la Administración a actuar lealmente frente a los accionistas y a los cuales nos referiremos con mayor detalle más adelante.

Una norma en los términos que planteamos, inclusive, concuerda con los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas y con los Principios de Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), guías elaboradas básicamente para las Sociedades Anónimas cotizadas pero que su implementación es recomendada para todas

¹⁰⁸ MORALES ACOSTA, Alonso, "Entrevista: Panorama del Gobierno Corporativo en el Perú", en: *Revista Peruana de Derecho de la Empresa* N° 64, Lima, Noviembre 2007, p. 379.

las Sociedades, en cuanto les sean aplicables. En efecto, los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas señalan:

"I. LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS

*B. Los accionistas tienen derecho a participar y a estar lo suficientemente informados sobre las decisiones que acarrearán cambios fundamentales en la sociedad, tales como: (...) 3) transacciones extraordinarias, como reorganizaciones societarias y la venta o contratos sobre **partes sustanciales** del activo social, o cualquier otra transacción que derive o puedan derivar en la venta de la compañía".*

V. LAS RESPONSABILIDADES DEL DIRECTORIO

(...) D. El Directorio debe realizar ciertas funciones claves, a saber: 1. Evaluar, aprobar y dirigir la estrategia corporativa; establecer los objetivos y metas así como los planes de acción principales, la política de seguimiento, control y manejo de riesgos, los presupuestos anuales y los planes de negocios; controlar la implementación de los mismos; y supervisar los principales gastos, inversiones, adquisiciones y enajenaciones"¹⁰⁹ [el subrayado y las negritas son nuestras].

Por su parte, los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, precisan lo siguiente:

"II. LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS Y FUNCIONES CLAVE EN EL ÁMBITO DE LA PROPIEDAD

*B. Los accionistas deben tener derecho a participar en las decisiones que impliquen cambios fundamentales en la sociedad, y a ser debidamente informados sobre las mismas. Decisiones de este tipo son, entre otras: 1) los cambios en los estatutos, en la escritura de constitución o en cualquier otro documento rector de la sociedad; 2) la autorización de la emisión de nuevas acciones; y 3) las transacciones extraordinarias, incluida la transmisión de la totalidad o de una **parte sustancial** de los activos que, en la práctica, suponga la venta de la sociedad"¹¹⁰ [el subrayado y las negritas son nuestras].*

Ambos instrumentos se refieren al derecho que tienen los accionistas de participar en las decisiones sobre reorganizaciones societarias y transacciones

¹⁰⁹ Principios de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DE EMPRESAS Y VALORES – CONASEV, disponible en: www.consavev.gob.pe (visitada el 13 de setiembre de 2012).

¹¹⁰ Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS, disponible en: www.oecd.org (visitada el 01 de mayo de 2013)

extraordinarias que en buena cuenta involucren la totalidad de los activos o partes sustanciales de éstos y que en la práctica signifiquen la venta de la Sociedad.

Lo sustancial "*constituye lo esencial y más importante de algo*"¹¹¹; por ello, si estamos ante activos cuyo tráfico comercial no forma parte del objeto de la Sociedad o activos con valor contable superior al cincuenta por ciento del total de activos registrados en la Sociedad, estamos ante activos sustanciales cuya enajenación sin duda, debe ser decidida por la Junta. Contrario sensu, la enajenación de los demás activos (cuyo tráfico comercial forma parte del objeto de la Sociedad o su valor contable no sobrepasa el cincuenta por ciento del total de activos registrados) puede ser decidida por la Administración al no ser sustanciales y estar lejos de implicar la venta de la Sociedad; ello no significa que la Administración no tenga el deber de informar adecuadamente a la Junta sobre estas transacciones, este deber se mantiene.

El futuro del Derecho Societario nos exige aplicar normas que permitan implementar de manera constante un sistema de Buen Gobierno Corporativo, por lo que adecuar progresivamente nuestra Ley a lo que estipulan sus principios, en particular los referidos al rol que corresponde a los órganos de la Sociedad debería que convertirse en uno de los objetivos de nuestro sistema jurídico mercantil.

Ahora bien, podría afirmarse que en atención a que los principios de Buen Gobierno Corporativo no son normas vinculantes que deban ser replicadas de manera obligatoria en la Ley General de Sociedades y que éstos sólo han tenido un reflejo parcial en la referida Ley, hay que optar por retirar definitivamente de la Ley la atribución que tiene la Junta de decidir sobre la enajenación de activos, en todos los casos (no sólo cuando estemos ante activos cuyo tráfico comercial sea propio del objeto social), con lo cual se

¹¹¹ *Diccionario de la Lengua Española*, REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, 22 Edición, disponible en: <http://www.rae.es/rae.html> (visitada el 01 de mayo de 2013).

aligeraría aún más la fluidez que se busca para el referido tráfico. Sin embargo, particularmente no compartimos dicha afirmación por los siguientes motivos: (1) La implementación de principios de Buen Gobierno Corporativo y no su alejamiento de los mismos, constituye un fuerte componente de desarrollo empresarial y permite alcanzar ciertos estándares de competitividad no sólo local sino internacional por lo que la tendencia debería ser a aumentar su grado de cumplimiento, (2) buscar mecanismos para generar mayor fluidez en el tráfico comercial no debe implicar una total carta abierta a los Administradores sociales para disponer de los bienes de la Sociedad sin ningún parámetro de control interno con la eventual situación de que se puedan generar perjuicios patrimoniales para los accionistas, producto de negocios sobre activos sustanciales que se realicen sin su consentimiento previo, (3) son los propios accionistas los llamados a regular los alcances de la facultad de representación que ostentarán los Administradores y apoderados en lo que se refiere a disposición de bienes sociales, ello no debe enervar la obligación interna de estos últimos de contar con la aprobación previa de los accionistas (Junta) para disponer de bienes de singular importancia para la Sociedad, (4) el sólo hecho de que el Acta de Junta de Accionistas en la que se decide disponer de determinados activos de la Sociedad no sea materia de calificación registral, no significa que el artículo 115 inciso 5 de la Ley se haya convertido en una norma absolutamente innecesaria, en la medida que, previa reforma, permitirá seguir manteniendo el control interno de los bienes sustanciales de la Sociedad en manos de los accionistas.

2. Mecanismos para no perder el control sobre los órganos de Administración.

Teniendo en cuenta que la modificación legislativa planteada en el numeral precedente, implica otorgar mayor poder a los órganos de Administración de la Sociedad, para que puedan decidir sobre la enajenación de determinados activos no sustanciales, haremos mención seguidamente a los mecanismos que permiten no perder el control sobre los órganos de Administración de la

Sociedad; es decir, contrarrestar el problema de agencia en su dimensión vertical. No pretendemos hacer un análisis minucioso de las teorías de la responsabilidad civil que puedan resultar aplicables, ni del derecho adjetivo al que la Ley, para estos casos, también se ha referido, sólo veremos si, dado el incremento de poder de decisión que se plantea a favor de la Administración, para la enajenación de ciertos activos, la regulación existente es o no suficiente.

Respecto a la responsabilidad de los órganos de Administración, la doctrina se ha pronunciado en abundancia¹¹². Por todos es conocido que el control funcional, en las Sociedades Anónimas abiertas presenta mayores dificultades debido a la dispersión de su accionariado; en ellas, los órganos de Administración son los llamados a ejercer un mayor control de hecho. Sin perjuicio de esto, evidentemente también se encuentran algunas dificultades en los otros dos tipos de Sociedades Anónimas que existen. Nos referiremos a la responsabilidad de la Administración en la Sociedad Anónima en general:

2.1 Responsabilidad del Directorio.

Con relación, específicamente, a la responsabilidad de los directores, HUNDSKOPF, refiriéndose a lo mencionado en su oportunidad por ELIAS, señala lo siguiente:

"(...) la doctrina coincide en que la responsabilidad de los directores debe ser legislada con el mayor rigor, y en que, según el derecho comparado, hay una fuerte inclinación a agravarla (incluso en algunas legislaciones se señalan los casos, formas y causales que la determinan, tanto en el campo civil como en el penal), opinando al respecto que si bien debe evitarse el abuso de poder por parte de los directores a través de normas rigurosas sobre responsabilidad, no se debería propugnar una amplitud excesiva en cuanto a exigencias de responsabilidad que generen incertidumbre e injusticias al propiciar un juzgamiento

¹¹² Por ejemplo: (1) HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo, "El Directorio de las Sociedades Anónimas, p. 597 y (2) REY BUSTAMANTE, Alonso y TRELLES CASTRO-MENDIVIL, Jorge, p. 629. Ambos en: *Tratado de Derecho Mercantil*, Tomo I, Gaceta Jurídica, Lima, 2003.

*apresurado, reiterativo y malicioso, por lo que debe encontrarse un adecuado balance como el conseguido en la ley 26887 (...)*¹¹³.

Nuestra Ley de Sociedades contempla concretamente los siguientes supuestos de responsabilidad para los directores, a lo largo de su texto:

(i) Supuesto del artículo 7 sobre los actos anteriores a la inscripción de la Sociedad, (ii) supuesto del artículo 12 sobre responsabilidad por los actos que no se encuentren dentro del objeto social, (iii) supuesto del artículo 24 sobre los gastos necesarios para la constitución de la Sociedad, (iv) supuesto del artículo 40 relacionado con la responsabilidad de los Administradores en los casos de reparto indebido de utilidades, (v) supuesto de responsabilidad del artículo 76 sobre revisión del valor de los aportes no dinerarios, (vi) supuesto del artículo 117 por no convocatoria a Junta General a solicitud de los accionistas, (vii) supuesto del artículo 162 relativo a impedimentos sobrevinientes, (viii) supuesto del artículo 171 sobre el ejercicio del cargo de director, (ix) supuesto de responsabilidad del artículo 175 sobre información fidedigna, (x) supuesto de responsabilidad del artículo 176 por el incumplimiento de las obligaciones en caso de pérdidas, (xi) **supuesto de responsabilidad ilimitada y solidaria del artículo 177 por los daños y perjuicios ocasionados por acuerdos contrarios a la Ley, el Estatuto o con dolo, abuso de facultades o negligencia grave**, (xii) supuesto de responsabilidad por omisión de denuncia, (xiii) supuestos de responsabilidad del artículo 179 sobre contrato, créditos, préstamos o garantías, (xiv) **supuesto de responsabilidad del artículo 180 cuando existe conflicto de intereses**, (xv) **supuesto de responsabilidad del artículo 191 sobre la responsabilidad solidaria del gerente con los directores por actos en los que participen**, (xvi) supuesto de responsabilidad del artículo 218 sobre devolución de aportes antes del plazo, (xvii) supuesto de responsabilidad del artículo 225 relacionado con la aprobación de la Memoria y estados financieros de la Sociedad, (xviii) supuesto de responsabilidad de los directores

¹¹³ ELIAS LAROZA, Enrique, citado por HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo, "Aproximación al estudio de los supuestos de responsabilidad de los directores de las Sociedades Anónimas", en: *Ius et Praxis* N° 33, Universidad de Lima, Diciembre 2002, p. 131.

establecido en el artículo 348 por la fusión, (xix) supuesto de responsabilidad de los directores establecido en el artículo 373 por la escisión, (xx) supuesto del artículo 424 de responsabilidad por representación de sociedades irregulares y (xxi) supuesto de responsabilidad de los directores por la no adaptación de la Sociedad a la Ley de Sociedades¹¹⁴.

Todos estos supuestos están enfocados en señalar los límites de actuación del Directorio bajo tres patrones fundamentales: (i) El objeto de la Sociedad, (ii) una diligencia acorde con un ordenado comerciante y (iii) el deber de lealtad y el conflicto de intereses¹¹⁵.

La función de los directores gira entorno a lo establecido en el objeto social de acuerdo a nuestra Ley. Sin embargo, la jurisprudencia¹¹⁶ ya ha establecido, en consonancia con la posición que inaplica la teoría de los actos *ultra vires* en nuestro país, que no es factible observar a nivel registral los actos realizados por el Directorio cuando no se encuentran expresamente dentro de lo enmarcado en el objeto social. Ello en virtud a que el objeto social es un concepto sumamente flexible, dentro del cual no pueden ir mencionadas absolutamente todas las actividades que en algún momento realizará la Sociedad para cumplir con sus fines. Esta situación por sí sola hace difícil imputar responsabilidad a los directores, cuando el patrón vulnerado es el objeto social, salvo casos en que la vulneración resulte siendo evidente. Es por ello que debemos enfocarnos esencialmente en los otros dos patrones de responsabilidad que hemos señalado y que a su vez limitan el objeto social.

El actuar con la diligencia de un ordenado comerciante, permite descartar que el Directorio responda por los riesgos propios del negocio o por sus acciones

¹¹⁴ HUNDSKOPF EXEBIO, O., Ob. cit., p. 132.

¹¹⁵ CASAS DE LAS PEÑAS DEL CORRAL, Amalia y SINFON PHUM, Jorge Ignacio, "El Directorio: ¿honor, temor o reto? Entre el negocio y la ética", en: *Ius et Veritas* N° 6, Revista editada por alumnos de la Universidad Católica del Perú, Lima, Junio 1993, p. 101.

¹¹⁶ Resolución N° 021-2002-ORLC/TR de la Tercera Sala del Tribunal Registral de fecha 18 de enero de 2002.

tomadas con buena fe y de manera diligente. Como señala TRAZEGNIES, citado por CASAS y SINFON:

*"La diligencia supone actuar de manera razonablemente eficiente; es decir, colocar esfuerzo, inteligencia, conocimiento y ponderación al servicio de un determinado fin, en este caso, el objeto o giro de la sociedad. La negligencia, por el contrario, se daría si no tomaran decisiones o se tomaran decisiones que por falta de información o cualquier deficiencia en la evaluación u otro motivo defectuoso conduzcan a la pérdida social, lo que incluye las decisiones descuidadas, erróneas e imprudentes; además de las cometidas con dolo"*¹¹⁷.

El llamado "deber de cuidado": el deber de diligencia del ordenado empresario, por PAZ-ARES, "exige que los administradores inviertan una determinada cantidad de tiempo, esfuerzo y desplieguen, un cierto nivel de pericia en la gestión o supervisión de la empresa a fin de maximizar la producción del valor"¹¹⁸. Este patrón es el que tradicionalmente se ve más representado (en comparación con los otros dos) tanto en el Derecho Societario peruano como hispanoamericano¹¹⁹.

El tercer patrón es el deber de lealtad, que en palabras de GARRIGUES "alude a un deber de fidelidad que se impone al administrador en defensa de los intereses de la Sociedad que él representa, anteponiendo esos intereses a los suyos personales"¹²⁰. Los supuestos de deslealtad son complicados de demostrar y, ciertamente, han sido tocados por nuestra Ley con mucha menor frecuencia que el mencionado deber de cuidado.

Sin perjuicio de lo expuesto, no se observa en la doctrina nacional importantes opiniones críticas a los supuestos señalados en nuestra Ley de Sociedades,

¹¹⁷ CASAS DE LAS PEÑAS DEL CORRAL, A. y SINFON PHUM, J., Ob. cit., p. 103.

¹¹⁸ PAZ-ARES, Candido, "La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo", en: *Ius et veritas* N° 27, Revista editada por alumnos de la Universidad Católica del Perú, Lima, 2003, p. 204.

¹¹⁹ PAZ-ARES, C., Ob. cit., p. 222.

¹²⁰ GARRIGUES, Joaquín, Curso de Derecho Mercantil, Tomo I, Bogotá, 1987, p. 260.

para sancionar la responsabilidad de los directores. **Incorporar, en particular, mayores facultades a los órganos de Administración (en este caso, al Directorio) para decidir acerca de la enajenación de activos no sustanciales con alto valor económico (función que hoy pertenece a la Junta), estimamos que no debería engendrar cambios trascendentales en el tratamiento de su responsabilidad, dados los precisos y variados supuestos de responsabilidad que hoy tiene el Directorio.**

Una opinión particular en la doctrina extranjera, la tiene PAZ-ARES, para quien es necesario modificar el régimen de responsabilidad de los administradores en la Sociedad Anónima (particular, pero no exclusivamente, en la Abierta), en virtud a que su tratamiento unitario hace ineficiente el sistema de responsabilidad. Su posición se resume en lo siguiente:

"El régimen de responsabilidad de los administradores ha de configurarse de modo que sea tan severo con las infracciones del deber de lealtad como indulgente con las infracciones del deber de diligencia. Nuestra propuesta se sustancia, en definitiva, en una política de abstención con la negligencia y en una política de intervención con la infidelidad (...).

(...) Es sabido que en los sistemas jurídicos continentales (...) el legislador se ha mostrado ausente y hasta tolerante con las llamadas "transacciones interesadas" y demás prácticas dudosas desde el punto de vista del deber de lealtad. Apenas les ha prestado atención y, cuando lo ha hecho, ha sido con una gran dosis de ingenuidad. La razón de ello (...) está en haber diseñado las reglas sobre responsabilidad de los administradores de manera unitaria y en haber tomado como paradigma (...) el problema de la negligencia. Este modo de proceder ha desembocado en dos gruesos errores: un error de defecto en el tratamiento de la deslealtad y un error de exceso en el tratamiento de la negligencia. El error de exceso tiene que corregirse mediante una política de indulgencia (...) El error de defecto, mediante una política de severidad"¹²¹.

Al respecto, consideramos que esta posición merecería ser estudiada a profundidad, no sin antes tener en cuenta que la propuesta de desregulación de la responsabilidad (deber de diligencia) de los Administradores que plantea

¹²¹ PAZ-ARES, C., Ob. cit., p. 204.

PAZ-ARES, esencialmente, está pensada para las grandes corporaciones que han abierto el acceso a la inversión en su capital y la ha elaborado sin pensar si quiera en la posibilidad de que, a nivel mundial, nos encontraríamos años más tarde buscando los mecanismos para fortalecer la institucionalidad y fiscalidad en las organizaciones, dados los acontecimientos de crisis internacional que hasta hoy se observan.

2.2 Responsabilidad de la Gerencia.

En el caso de la Gerencia, debemos señalar que su responsabilidad está referida a los daños que ocasione dentro de su gestión al frente de la Administración. La Gerencia normalmente no responde por ningún tipo de daño salvo claro está, que incurra en abuso de facultades, incumplimiento de obligaciones, dolo o negligencia grave.

Los supuestos de responsabilidad de la Gerencia, se encuentran básicamente señalados en el artículo 190° de nuestra Ley de Sociedades, el cual refiere lo siguiente: (i) Responsabilidad por la existencia, regularidad y veracidad de los sistemas, libros y registros de contabilidad, así como por las constancias y certificados referidos al contenido de estos documentos, (ii) **responsabilidad por la estructura de control interno diseñada para supervisar el uso de los activos de la Sociedad, las operaciones que se efectúen y el registro de las mismas**, (iii) responsabilidad por la veracidad de la información proporcionada al Directorio y a la Junta General, (iv) responsabilidad por la conservación de los fondos sociales a nombre de la Sociedad y el empleo de los recursos sociales en negocios distintos del objeto social, (v) responsabilidad por la remisión de la información necesaria para que los accionistas participen en las Juntas Generales, (vi) **responsabilidad por el cumplimiento de la Ley, el Estatuto y los acuerdos de la Junta General y el Directorio.**

Los controles impresos actualmente en la Ley, sobre la Gerencia de la Sociedad contemplan la posibilidad de responsabilizar a este órgano

social si la Administración asume el encargo de decidir sobre la enajenación de activos cuyo tráfico comercial forma parte del objeto social y de activos cuyo tráfico comercial no forma parte de dicho objeto pero que representan más del 50% del valor contable total de activos registrados en la Sociedad.

Un punto que ameritaría ser revisado a profundidad en otra oportunidad, es el referido al deber de lealtad y a los conflictos de intereses con la Sociedad por parte de la Gerencia. Estimamos que el hecho de que el Directorio sesione sólo cuando corresponda y que sus miembros, por ello, puedan dedicarse a cualquier otra actividad, a diferencia de lo ocurrido con la Gerencia, no debería ser óbice para que nuestra Ley contemple la posibilidad de que se concreten conflictos de interés sólo para el Directorio de la Sociedad (artículo 180°) y no para la Gerencia, órgano que puede estar ocupado por personas que actúen, a pesar de su cargo, con deslealtad para con la Sociedad.

Finalmente, hay que mencionar que además de las disposiciones legales que imponen responsabilidad a la Administración (Directorio y Gerencia) por su actuación al frente de la Sociedad y, específicamente, por sus decisiones al enajenar activos sociales de gran valor, es muy importante tener en cuenta que también **hay otro tipo de mecanismos (disuasivos) frente a la actuación de la Administración, que permiten a los accionistas reducir el riesgo de perder el control sobre dichos órganos.** Esos mecanismos pueden clasificarse en internos y externos. Como bien señalan FERNÁNDEZ y GÓMEZ, entre los mecanismos internos se pueden incluir: (i) La política de retribución de los Administradores en base a resultados, (ii) la participación accionarial de los Administradores en base a resultados, (iii) la presencia de más de un órgano de Administración –no sólo Gerencia en las Sociedades Anónimas Cerradas-. Entre los mecanismos externos, se pueden incluir: (i) la necesidad de financiamiento por parte de la Sociedad, que para ello siempre requiere mostrar buenos resultados, (iii) el mercado de control corporativo, que exige a la Sociedad buenos resultados para no ser adquirida por otra y a

su vez mantener vivo su deseo por adquirir nuevos activos y otras Sociedades; y, (iv) el mercado competitivo de bienes y servicios, en el cual los accionistas escogen los bienes y servicios que requieren para sus Sociedades, incluyendo los servicios que brindan los Administradores¹²².

Las siguientes palabras que URÍA dejó hace unos años en su paso por nuestro país, resumen muy bien lo señalado en estas últimas líneas:

"(...) no es, en el fondo, un problema de que los administradores se sientan perseguidos por los accionistas. Lo que deben sentir los administradores es que existe un mercado de control (...) y que sino lo hacen bien van a perder sus empleos. Y no es que los vayan a echar, es que una Sociedad mal gestionada va a ser adquirida (...) [por otra], otra empresa va a (...) [adquirirla] y sustituirá a todos los administradores. La adquiriente va a ofrecer poco dinero (...) [a la adquirida] porque esta viene siendo mal administrada y, con su equipo, que la va a administrar muy bien, va a crear un beneficio extraordinario por la diferencia entre el precio que paga y el valor que va a crear. En resumidas cuentas, yo creo que (...) a los administradores más que los accionistas, los controla (...) desde luego, el mercado (...)”¹²³.

¹²² FERNANDEZ, Ana Isabel y GÓMEZ ANSÓN, Silvia, “El Gobierno Corporativo: La supervisión y control de las actuaciones gerenciales”. En: *Revista de Economía Aragonesa*. Universidad de Oviedo. España. p. 111.

¹²³ URÍA, Rodrigo, “La nueva Ley de Sociedades y el Derecho del Mercado entrevista a Rodrigo Uría M.”, en: *Themis* N° 37, Lima, 1998, p. 10.

CONCLUSIONES

1. Si bien la enajenación de activos de gran valor económico (numeral 5 del artículo 115) y la adquisición onerosa de bienes por parte de la Sociedad (artículo 77°), constituyen dos casos en los que la Junta General invade las atribuciones de gestión y administración que corresponden a sus órganos de Administración, son estos últimos los llamados por naturaleza a ejercer la representación de la Sociedad Anónima frente a terceros.
2. De acuerdo a lo que nos ofrece el Derecho Comparado, las legislaciones más avanzadas, en términos generales, no han contemplado específicamente la posibilidad de que la Junta General sea la que decida acerca de la enajenación de activos de gran valor económico para la Sociedad. La excepción a esta afirmación la constituye Chile, país que cuenta con una norma más sofisticada que la nuestra en este aspecto.
3. El numeral 5 del artículo 115 de nuestra Ley General de Sociedades es una norma imperativa; por ello, actualmente no es factible disponer que se realice una enajenación de activos de gran valor económico para la Sociedad Anónima, sin tener en cuenta, de manera previa, la decisión de la Junta General.
4. La jurisprudencia registral se ha pronunciado en contra de la posibilidad de que algún órgano distinto a la Junta General realice la función que el numeral 5 del artículo 115 ha reservado al llamado órgano supremo de la Sociedad Anónima, por ello, actualmente no es factible que dicha función sea delegada por la Junta al Directorio u otro órgano social.
5. El objeto de protección del numeral 5 del artículo 115 de nuestra Ley es el patrimonio social, no el capital. Este último, sólo se verá afectado en caso se realice un mal negocio con la enajenación de activos de la Sociedad y,

a su vez, no exista otra cuenta contable distinta al capital social para equilibrar el activo y el pasivo en el Balance de la Sociedad.

6. Los órganos de Administración son los llamados a decidir sobre la enajenación de activos cuyo tráfico comercial es propio del objeto social y de la enajenación de activos cuyo tráfico comercial si bien no es propio del objeto social, tienen un valor contable inferior al 51% del valor total de activos registrados en la Sociedad. La Junta sólo debe estar llamada a decidir sobre la enajenación de activos cuyo tráfico comercial no forma parte del objeto social y a su vez, tienen un valor contable superior al 50% del valor total de activos registrados en la Sociedad.
7. Lo señalado en el numeral precedente, no afecta la gestión de Buen Gobierno Corporativo de la Sociedad Anónima sino que se enmarca dentro de él, dado que los accionistas conservan la facultad de participar y estar suficientemente informados sobre las transacciones de partes sustanciales del activo social y de operaciones que en buena cuenta representen la venta de la Sociedad.
8. Los supuestos de responsabilidad de los órganos de Administración señalados en nuestra Ley, contemplan la posibilidad de sancionar a aquellos Administradores que, aprovechando el poder que tienen para disponer de los activos sociales, incumplen sus deberes funcionales o atentan contra la propia Sociedad. Ello atenúa el riesgo de no contar con un efectivo control sobre su gestión.
9. Existen otros mecanismos adicionales a los regulados en la Ley, como el de los mercados competitivos, que atenúan el riesgo de los accionistas a perder el control sobre los Administradores en las Sociedades Anónimas, específicamente en el caso de la enajenación de activos de gran valor para la Sociedad.

RECOMENDACION

Teniendo en consideración las conclusiones arribadas y la necesidad de mantener una adecuada protección sobre el patrimonio social, planteamos una modificación legislativa a fin que se admita que los órganos de administración sean los competentes para acordar la enajenación de activos cuyo tráfico comercial forma parte del objeto social y de activos cuyo tráfico no forme parte de dicho objeto pero que registren un valor contable inferior al cincuenta y un por ciento del valor total de activos registrados en la Sociedad. De esta manera, a la Junta le corresponderá decidir sobre la enajenación de activos cuyo tráfico comercial no forma parte del objeto social y que a su vez, registren un valor contable superior al cincuenta por ciento del total de activos que mantenga la Sociedad, a la fecha de la enajenación.

Concretamente, el numeral 5 del artículo 115 de nuestra Ley, sería el único con necesidad de ser modificado. Sugerimos que los términos en que se dé esta modificación, sean los siguientes:

"Artículo 115°.- Otras Atribuciones de la Junta

Compete, asimismo, a la Junta General:

(...) 5. Acordar la enajenación de activos cuyo tráfico comercial no sea parte del objeto social y su valor contable exceda el cincuenta por ciento del total de activos que se encuentren registrados en los Estados Financieros la Sociedad."

BIBLIOGRAFIA

Libros:

ARIAS-SCHEREIBER PEZET, Max, *Exégesis del Código Civil Peruano de 1984*, Tomo IV, Gaceta Jurídica, Lima, 2006, p. 350.

BEAUMONT CALLIRGOS, Ricardo, *Comentarios a la Ley General de Sociedades: Análisis artículo por artículo*, Gaceta Jurídica, Lima, 2004, p. 1006.

CABANELLAS DE TORRES, Guillermo, *Diccionario Enciclopédico de Derecho Usual*, Volumen II, 29 Edición, Heliasta, Buenos Aires, 2006, p. 4612.

CHONG, Esteban, *Contabilidad Intermedia*, Universidad del Pacífico, Lima, 1992, p. 350.

DIEZ PICAZO, Luis, Prólogo al libro de Franz WIEACKER, *El principio general de la buena fe*, Civitas, Madrid, 1982, p. 98.

ELIAS LAROZA, Enrique. *Derecho Societario Peruano. La Ley General de Sociedades del Perú*, Normas Legales, Trujillo, 2001, p. 1019.

GACETA JURIDICA, *Código Civil comentado por los 100 mejores especialistas*, Tomo V: Derechos Reales, Lima, 2003.

GARRIGUES, Joaquín, *Curso de Derecho Mercantil*, Tomo I, Temis, Bogotá, 1987.

GONZALES BARRON, Gunther, *Curso de Derechos Reales*, Jurista Editores, Lima, 2003, p. 854.

GONZALES BARRON, Gunther, *Tratado de Derecho Registral Mercantil: Registro de Sociedades*, Jurista Editores, Lima, 2001, p. 612.

HUNSKOPF EXEBIO, Oswaldo, *Derecho Comercial. Temas societarios*, Tomo IV, Universidad de Lima, Lima, 2003, p. 319.

HUNSKOPF EXEBIO, Oswaldo, *Derecho Comercial. Temas societarios*, Tomo VI, Universidad de Lima, Lima, 2006, p. 456.

INSTITUTO PERUANO DE DERECHO MERCANTIL, *Tratado de Derecho Mercantil*, Gaceta Jurídica, Lima, 2003, p. 1421.

JIMENEZ SANCHEZ, Guillermo (coordinador), *Lecciones de Derecho Mercantil*, Tecnos, Madrid, 2006, p. 631.

RAFFO DASSO, Carlos (compilador), *La Administración en las Sociedades Anónimas – Aspectos Legales de un Debate Judicial*, Didi de Arteta, Lima, 1995, p. 349.

REYES VILLAMIZAR, Francisco, *Derecho Societario en Estados Unidos. Introducción Comparada*, Legis, Bogotá, 2006, p. 385.

URIA, Rodrigo y MENENDEZ, Aurelio (coordinadores), *Curso de Derecho Mercantil*, Civitas, Madrid, 1999. p. 1395.

Artículos:

ABRAMOVICH ACKERMAN, Daniel, “La problemática de la impugnación y nulidad de acuerdos en la Ley General de Sociedades”, en: *Themis* N° 47, Lima, Diciembre 2003, p. 243 - 253.

CARPIO SOTOMAYOR, Norma y CARLOS REYES Carolina, "Origen de la Sociedad Anónima en el Perú", en: *Derecho & Sociedad N° 11*, Lima, 1996, p. 80 - 92.

CASAS DE LAS PEÑAS DEL CORRAL, Amalia y SINFON PHUM, Jorge Ignacio, "El Directorio: ¿honor, temor o reto? Entre el negocio y la ética", en: *Ius et Veritas N° 6*, Lima, Junio 1993, p. 99 - 104.

CASTRITUS MENDOZA, Paul. "Analizando los Fundamentos Económicos de la Legislación Societaria Peruana". En: *Themis N° 45*, Lima, 2002, p. 251 - 272.

DELGADO CAPCHA, Rodrigo y MESINAS MONTERO, Federico, "La Buena Fe en los Actos Ultra Vires", en: *Diálogo con la Jurisprudencia N° 106*, Lima, Julio 2007, p. 181 - 186.

DIEZ PICAZO, Luis, citado por ZUSMAN, Shoschana, "La Buena Fe Contractual", en: *Themis N° 51*, Lima, Diciembre 2005, p. 19 - 30.

ECHAIZ MORENO; Daniel, "La Administración de la Sociedad y la disposición de sus bienes en la jurisprudencia registral", en: *JUS Jurisprudencia*, Lima, Septiembre 2007, p. 455 - 460.

ESCOBAR ROZAS; Freddy, "Tradiciones, trasplantes e ineficiencias: El caso del "fideicomiso peruano", en: *Ius et Veritas N° 32*, Lima, Junio 2006, p. 105 - 138.

FERNANDEZ, Ana Isabel y GÓMEZ ANSÓN, Silvia, "El Gobierno Corporativo: La supervisión y control de las actuaciones gerenciales". En: *Revista de Economía Aragonesa*. Universidad de Oviedo. España. p. 111 - 128.

GUERRERO VALENZUELA, Roberto, "Recensiones", en: *Revista chilena de Derecho*, Volumen N° 35 - N° 2, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago, Agosto 2008, p. 365 - 366.

HART, Oliver. "Una Perspectiva Económica sobre la Teoría de la Empresa". En: *Themis No. 46*, Lima, 2003, p. 1 - 13.

HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo, "Regulación de las adquisiciones onerosas con cargo al capital social", en: *Revista Jurídica del Perú N° 82*, Lima, Diciembre 2007, p. 339 - 344.

HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo, "Apuntes sobre la relación capital social y patrimonio neto en la Sociedad Anónima", en: *Ius et Praxis N° 32*, Lima, Diciembre 2001, p. 47 - 58.

HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo, "Reflexiones sobre la Ley General de Sociedades a los diez años de su vigencia", en: *JUS Doctrina y Práctica 2/2008*, Lima, Febrero 2008, p. 447 - 455.

HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo, "Aproximación al estudio de los supuestos de responsabilidad de los directores de las Sociedades Anónimas", en: *Ius et Praxis N° 33*, Lima, Diciembre 2002, p. 129 - 145.

JOHANSON BETTOCCHI, Pamela, "La regulación de las Sociedades Anónimas en el Perú y en los Estados Unidos", en: *Ius et Praxis N° 32*, Lima, Diciembre 2001, p. 32 - 46.

MARTINEZ-ORTIZ, Juan José, El Gobierno Corporativo en el Perú: Contribución para enfocar el concepto, en: *Revista Sociedad de Economía y Derecho N° 14*, UPC, Lima, 2007, p. 41 - 50.

MORALES ACOSTA, Alonso, "Entrevista: Panorama del Gobierno Corporativo en el Perú", en: *Revista Peruana de Derecho de la Empresa* N° 64, Lima, Noviembre 2007, p. 379 - 387.

NORMAND SPARKS, Enrique, "Exposición de Motivos de la Presentación del Proyecto de la Ley General de Sociedades", en: *Ley General de Sociedades. Exposición de Motivos*, Informativo Caballero Bustamante, Lima, 2002, p. 9 - 21.

NORMAND SPARKS, Enrique, "Necesidad de la reforma de la Ley General de Sociedades", en: *Themis* N° 31, Lima, 1995, p. 29 - 35.

SALAS SANCHEZ, Julio, "Apuntes sobre el capital social de las sociedades anónimas en la nueva Ley General de Sociedades", en: *Ius et Veritas* N° 17, Lima, Noviembre 1998, p. 134 - 153.

PAZ-ARES, Candido, "La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo", en: *Ius et veritas* N° 27, Lima, 2003, p. 202 - 248.

URIA, Rodrigo, "La nueva Ley de Sociedades y el Derecho del Mercado. Entrevista a Rodrigo Uría M.", en: *Themis* N° 37, Lima, 1998, p. 9 - 13.

ZEGERS, Matías y ARTEAGA, Ignacio, "Interés Social, Deber de Lealtad de los Directores y Conflictos de Interés en Empresas Multinacionales: Un análisis comparado con la legislación de los Estados Unidos de América", en: *Revista chilena de Derecho*, Volumen N° 31 - N° 2, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago, 2004, p. 239 - 268.

Normas legales y administrativas:

Ley General de Sociedades del Perú, Ley No. 26887, publicada en el Diario Oficial El Peruano el 09 de diciembre del 1997 y sus modificatorias.

Ley N° 26985 – Ley que Incorpora Artículos de Protección a los Accionistas Minoritarios de las Sociedades Anónimas Abiertas en la Ley General de Sociedades.

Texto Único Ordenado de la anterior Ley General de Sociedades, Decreto Supremo N° 003-85-JUS, publicado en el diario Oficial El Peruano el 13 de mayo de 1985.

Reglamento del Registro de Sociedades, Resolución No. 200-2001-SUNARP-SN, publicada en el Diario Oficial El Peruano el 27 de julio del 2001.

Directiva "Normas que regulan la inscripción de fideicomisos" aprobada mediante Resolución N° 316-2008-SUNARP/SN de la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos, publicada en el diario Oficial El Peruano el 27 de noviembre de 2008.

Reglamento de Información Financiera y Manual para la preparación de información financiera, Resolución CONASEV No. 0103-1999-EF/94.10, publicada en el diario Oficial El Peruano el 26 de noviembre de 1999.

Texto Refundido de la anterior Ley de Sociedades Anónimas de España, Real Decreto Legislativo 1564/1989, publicado en la Separata del Boletín Oficial del Estado español el 22 de diciembre de 1989 y sus modificatorias.

Jurisprudencia registral:

Resolución N° 481-98-PRLC/TR del Tribunal Registral de fecha 30 de diciembre de 1998.

Resolución N° 067-2001-ORLC/TR de la Tercera Sala del Tribunal Registral, de fecha 13 de febrero de 2001.

Resolución N° 240-2001-ORLC/TR del Tribunal Registral de fecha 12 de junio de 2001.

Resolución N° 021-2002-ORLC/TR de la Tercera Sala del Tribunal Registral, (precedente de observancia obligatoria) de fecha 18 de enero de 2002.

Resolución N° 249-2002-ORLC/TR del Tribunal Registral del 14 de mayo de 2002.

Resolución N° 691-2009-TR-L del Tribunal Registral (precedente de observancia obligatoria) publicada el 13 de enero de 2011.

Páginas web:

Código de Comercio del Perú de 1902, vigente desde el 01 de julio de 1902, disponible en: www.ccptacna.org.pe/codigo_comercio.pdf.

Directiva 2009/101/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de la Unión Europea, disponible en: <http://eur-lex.europa.eu/es/index.htm>.

Reglamento (CE) N° 2157/2001 del Consejo de la Unión Europea, disponible en: <http://eur-lex.europa.eu/es/index.htm>.

Segunda Directiva 77/91/CEE del Consejo de las Comunidades Europeas, disponible en: <http://eur-lex.europa.eu/es/index.htm>.

Tratado Constitutivo de la Comunidad Económica Europea, disponible en: <http://eur-lex.europa.eu/es/index.htm>.

Código de Comercio de Colombia - Decreto 410, disponible en: www.secretariasenado.gov.co/leyes/C_COMERC.HTM.

Ley que crea la Sociedad por Acciones Simplificada - Ley 1258, disponible en: http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley/2008/ley_1258_2008.html.

Código de Comercio de Venezuela del año 1955, disponible en: http://www.lacamaradecaracas.org.ve/download/cdt_569.pdf.

Ley de Sociedades Anónimas de Chile - Ley 18.046, disponible en: <http://www.gobiernodelaempresa.cl>.

Ley de Sociedades Comerciales Argentina, Ley 19.550, disponible en: <http://www.juridice.com.ar/leyes/leysoc.htm>.

Ley de Sociedades Comerciales Uruguay, Ley 16.060, disponible en: <http://www.parlamento.gob.uy>.

Ley General de Sociedades Mercantiles de México de 1934, disponible en: <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/144.pdf>.

Real Decreto Legislativo 1/2010 que aprueba el nuevo y vigente Texto Refundido de su Ley de Sociedades de Capital, disponible en: www.boe.es.

Reglamento del Registro Mercantil, Real Decreto 1784/1996, disponible en: <http://www.jurisweb.com/legislacion/mercantil/>.

Compilación de Precedentes de Observancia Obligatoria, Plenos I - XXXIII, TRIBUNAL REGISTRAL, Trujillo, Junio 2008, disponible en: www.sunarp.gob.pe.

Diccionario de la Real Academia Española, REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, 22 Edición, disponible en: www.rae.es.

Europa, UNIÓN EUROPEA, disponible en: http://europa.eu/index_es.htm,.

Historia de las Sociedades Comerciales, LUCARELLI MOFFO, Ricardo, Buenos Aires, 2008, disponible en: <http://www.societario.com>.

Principios de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DE EMPRESAS Y VALORES – CONASEV, disponible en: www.consavev.gob.pe.

Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS, disponible en: www.oecd.org.

