

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DEL PERU
ESCUELA DE POSTGRADO**



**“La problemática en la titularidad y afectación de
las acciones dentro de las sociedades anónimas
cerradas”**

Tesis para optar el grado de Magíster en Derecho de la Empresas con
mención en Gestión Empresarial

Autor:

Eric Gutemberg Flores Concha

Asesor:

Hernando Montoya Alberti

Lima – Perú

2017

Resumen

La finalidad del presente trabajo es la de plantear la posibilidad de la inscripción de la transferencia en titularidad de las acciones dentro de un registro jurídico de bienes respecto de una sociedad anónima cerrada; tal como podría ser, la anotación en cuenta en el registro contable de una Institución de Compensación y Liquidación de Valores, como una forma de salvaguardar el derecho de los acreedores ante la posibilidad en la falta de cumplimiento de una prestación contraída. Todo ello en razón a que, al ser la matrícula de acciones de una sociedad anónima cerrada un registro de naturaleza privada, dicha situación trae consigo serios problemas en razón a la falta de seguridad y publicidad respecto a la titularidad, afectación y restricciones de sus acciones. La falta de publicidad respecto a la titularidad de las acciones inscritas en la matrícula de acciones trae como consecuencia que un acreedor al querer satisfacer su acreencia mediante la afectación de cualquier tipo de bien de propiedad de su deudor, no pueda afectar dichas acciones al no tener conocimiento efectivo de dicha titularidad.

DEDICATORIA

A mi padre y mi madre, por darme su constante y abnegado apoyo durante toda mi vida.



INDICE

RESUMEN.....	2
DEDICATORIA.....	3
INTRODUCCIÓN.....	5
PRIMERA SECCIÓN	
LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS CERRADA Y SU TRATAMIENTO EN LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES	
1. Las sociedades de capitales y personales.....	7
2. La Sociedad Anónima Cerrada.....	12
3. Características personales predominantes en nuestra regulación.....	13
4. Diferencia y similitudes con la Sociedad Comercial de Responsabilidad Limita. ¿Es la Sociedad Anónima Cerrada una Sociedad Comercial de Responsabilidad encubierta?.....	18
5. Comparación con la regulación en otros países y cómo se ha dado una naturaleza netamente personal en comparación a estas.....	22
SEGUNDA SECCIÓN	
LA TITULARIDAD DE LAS ACCIONES EN LA SOCIEDADES ANONIMAS CERRADAS Y SU PROBLEMÁTICA EN EL COBRO DE ACREENCIAS	
1. La matrícula de acciones y su naturaleza privada.....	26
2. La problemática en la falta de publicidad de la titularidad y afectaciones de las acciones.....	31
3. El desamparo legal al acreedor quirografario y el problema de agencia o mandato al momento de recuperar un crédito.....	40
4. La inscripción de las transferencias y afectación de las acciones en el Registro como mecanismo de resguardo del crédito pendiente de cobro.....	45
5. El registro contable de una Institución de Compensación y Liquidación Valores como el registro viable para la publicidad de acciones en una sociedad anónima cerrada.....	49
6. La justificación en razón a la naturaleza eminentemente personal de la S.A.C. según se advierte de su regulación en la Ley General de Sociedades.....	55
CONCLUSIONES.....	59
BIBLIOGRAFÍA.....	61

INTRODUCCION

Desde la entrada en vigencia de la Nueva Ley General de Sociedades, Ley N° 26887, se dio un cambio trascendental dentro de la normatividad peruana en razón a que dicho cuerpo legal introdujo una nueva modalidad de sociedad anónima pensado mayormente para las empresas de carácter familiar, en donde el *intuito personae* prima sobre el *intuito pecuniae*, es así, que se da la figura de la sociedad anónima cerrada.

Dicha figura se caracteriza principalmente por contener un máximo de 20 accionistas, no poder inscribir sus acciones en el Registro Público de Mercado de Valores; así como, tener un directorio facultativo, pudiéndose encargar la dirección de la empresa a la gerencia. Asimismo, dentro de la regulación establecida para este tipo de sociedad, podemos apreciar que, cuando se trata de la titularidad, afectación y restricciones de sus acciones esta se rige fundamentalmente por la información registrada en la matrícula de acciones, la cual se lleva en su forma física, al aplicarse supletoriamente las normas generales para toda clase de sociedad anónima, según lo establecido en artículo 236° de la Ley General de Sociedades.

Es esta clase de registro, al tener una naturaleza privada, la que trae consigo serios problemas en razón a la falta de seguridad y publicidad respecto a la titularidad, afectación y restricciones de las acciones; toda vez que, al no publicitarse esta información de manera abierta, cualquier acreedor respecto a una deuda frente de un propietario de acciones se ve en un situación compleja para poder afectarlas. La falta de publicidad respecto a la titularidad de las acciones inscritas en la matrícula de acciones trae como consecuencia que un acreedor al querer satisfacer su acreencia mediante la afectación de cualquier tipo de bien de propiedad de su deudor, no pueda afectar las acciones al no tener conocimiento efectivo de dicha titularidad.

Es así pues que la finalidad del presente trabajo es plantear la posibilidad de la inscripción de la transferencia en titularidad de las acciones dentro de un registro jurídico de bienes respecto de una sociedad anónima cerrada tal como podría ser la anotación en cuenta en el registro contable de una Institución de Compensación y Liquidación de Valores por los fundamentos que desarrollaremos en el presente trabajo, como una forma de salvaguardar el derecho de los acreedores ante la posibilidad en la falta de cumplimiento de la prestación contraída.

El presente trabajo comprende el desarrollo de dos capítulos o secciones: En el primer capítulo, explicaremos los preceptos fundamentales de una sociedad anónima cerrada, la diferenciación entre una sociedad de capitales frente a una de persona y como la sociedad anónima cerrada dentro de nuestra regulación nacional ha sido influenciado por elemento personales, semejándose más a una sociedad comercial de responsabilidad limitada; en el segundo capítulo, desarrollaremos la problemática planteada y como esta puede ser superada mediante su inscripción en un registro jurídico a fin de salvaguardar el derecho al cobro de los acreedores, evitando una titularidad oculta.

PRIMERA SECCIÓN

LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS CERRADA Y SU TRATAMIENTO EN LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES

1. Las sociedades de capitales y personales.

Hablar de la sociedad de capitales y personales es hablar de dos modalidades societarias consideradas pilares fundamentales en los cuales se sustentan los demás tipos societarios. Desde los inicios de las actividades comerciales hasta llegar a la actualidad, las personas han buscado formas de agrupación con las cuales puede realizar actividades comerciales dentro de la vida cotidiana, es así que en un principio se dio las pequeñas empresas de carácter personal, en donde la calidad de los individuos que se agrupaban para formar la empresa era fundamental para la realización de su actividad económica, esta clases de agrupaciones en la actualidad son conocidas como las sociedades personales o de personas¹.

Como se ha señalado, es la sociedad de personas un tipo societario en donde se pone manifiesto de manera primordial el elemento de confianza entre los socios y hacia los terceros, respondiendo estos en forma personal, solidaria e ilimitada con su patrimonio respecto a las obligaciones que contraen a nombre de la sociedad. Vemos pues, que en este tipo de sociedades la responsabilidad de los socios no se limita tan solo a sus aportaciones, tanto como bienes o servicios, que realizaron para la constitución de la sociedad; sino que, esta va más allá pudiendo afectar también el patrimonio que ostenta a título particular cada socio.

Antonio Bruneti en su Tratado de Derecho de las sociedades señala que:

“Esta clase de sociedades nació en Italia en plena Edad Media, con estructura y función distinta de la societatis romana y de otras conocidas formas asociativas, como la encomienda, la collegantia, la participacion, etcetera. En su

¹ URIA, Rodrigo
1987 *Derecho Mercantil*. Madrid: Marcial Pons.

*origen se componía de los miembros de la misma familia que se sentaban alrededor de una misma mesa y comían del mismo pan, llevaba el nombre de la misma familia extendiéndose a los herederos y, más tarde, a los extraños, pero continuando con el mismo nombre del fundador”.*²

Este tipo de sociedades se caracterizan por tener marcado de manera acentuada dos elementos: “*intuitio personae*” y “*affectio societatis*”. Elementos fundamentales al momento de su constitución, así como, durante la vigencia de esta dentro de su actividad económica.

El “*intuitio personae*” es una locución latina que significa “por razón de la persona o en consideración a ella”, implicando que la sociedad da relevancia a las calidades personales del socio, antes que al monto de su aporte al capital; estas calidades personales se pueden ver reflejadas en las condiciones subjetivas de los socios como; por ejemplo, que estos sean los miembros de una misma familia o que sean amigos universitarios o que lo sean quienes destacan en el campo de las ventas, etc.

De otro lado, la *affectio societatis* o *animus contrahendae societatis*, proveniente del latín afecto social, de acuerdo a concepciones del derecho romano, consistía en la voluntad de las personas para unirse con el propósito de formar una sociedad; empero, modernamente, se ha ampliado este concepto abarcando también la voluntad de los socios para mantener la empresa societaria colaborando con su desarrollo obrando de buena fe. Es así que vemos que el *affectio societatis* es fuertemente influenciado por el *intuitio personae* en lo que se refiere a las sociedades de personas. Dentro de nuestra regulación nacional se advierten que califican como sociedades de personas la sociedad colectiva, la civil y la sociedad en comandita³.

En resumen la sociedad de personas, es aquella clase de organización en la que las condiciones personales o profesionales de los socios son esenciales

² BRUNETI, Antonio
1960 *Tratado de Derecho de las Sociedades*. Buenos Aires: U.T.E.H.A.

³ Artículo 265°, 278° y 295° de la Ley General de Sociedades

tanto para el desarrollo interno de esta como para la actuación frente a los terceros. En esta clase de sociedades como se ha mencionado, además de los aportes de bienes susceptibles de valoración económica, se admite el aporte de servicios de parte de sus socios, que generalmente coinciden con las actividades que forman parte de su objeto social. En lo que respecta a la actuación de la sociedad frente a terceros, en las sociedades de personas de responsabilidad ilimitada los socios quedan obligados a responder por las deudas sociales en defecto de la capacidad de pago por parte de la sociedad.

Pero la pregunta sería ¿por qué en este tipo societario es posible la afectación del patrimonio de los socios?, siendo la respuesta el hecho de que al ser el elemento personal un factor determinante al momento de su constitución, este se ve reflejado hacia los terceros que contratan con la sociedad; toda vez que estos, tiene conocimiento efectivo de la personas que integran dicha empresa, siendo el nombre de estas personas sinónimo de garantía.

De otro lado tenemos las sociedades de capitales, de la cual vemos su máxima exponencia en la forma societaria conocida como sociedad anónima, siendo esta la forma societaria más difundida y por ende más desarrollada y utilizada a nivel global. Desde sus orígenes hasta la actualidad, ha venido repuntándose como la forma de organización preferida para la realización de toda actividad comercial por su naturaleza dinámica en lo que se refiere a inversión de grandes capitales.

La sociedad de capitales tiene su origen en la creación de las compañías para el comercio con la Indias Orientales y Occidentales en el Siglo XVI ⁴. Los nuevos descubrimientos geográficos realizados durante esa época conllevaron a la creación de grandes empresas de capitales las cuales necesitaba

⁴ Derecho de la Empresa, Torres y Torres Lara, Carlos, : Asesorandina , 1987 ...“Las Compañías de Indias Orientales u Occidentales fueron creadas por iniciativa de los propios monarcas, y con los recursos económicos de grandes sectores de la burguesía, quienes en una especial alianza juntaron su dinero y su poder para armar expediciones de conquista y apropiación de la riquezas de los nuevos territorios descubiertos. Para ello las compañías iban premunida no solo de una carta constitutiva y de embarcaciones suficientes; sino, además, de la capacidad jurídica para resolver conflictos con poder jurisdiccional los autores se refieren frecuentemente a esta compañías como el antecedente de la actuales sociedades anónimas que operan las más grandes empresas de nuestros tiempos”.

organizarse en una nueva forma societaria distinta a las de la época, superando las limitaciones de las sociedades de carácter personal.

Enrique Elias Laroza en su libro de Derecho Societario Peruano señala que: *“Con el transcurso del tiempo, la sociedad anónima se ha convertido en la auténtica sociedad de capitales y en el vehículo preferido de los empresarios. Paradójicamente, en Francia y en España la sociedad anónima nace en el Siglo XVII como medio para la expansión y desarrollo económico del Estado (y de un Estado absolutista). Ya en el Siglo XIX la empresa privada adopta, para canalizar el desarrollo explosivo que el capitalismo generaba. En nuestro país, durante el Siglo XX, tras el régimen benigno y liberal del Código de Comercio de 1902, empiezan a surgir los mismos temores de la Europa del Siglo XIX, ante el recelo del Estado que ve en la sociedad anónima un poder económico creciente y una fuente de conflictos por los excesos que podían cometerse contra accionistas minoritarios y terceros”*.⁵

Es la sociedad de capitales, un tipo societario en donde la condición de socio se adquiere mediante la aportación de bienes patrimonial, no permitiéndose el aporte de servicios; toda vez que, el factor personal o la condición del socio no es un elemento importante para la constitución y desarrollo de la sociedad. Las condiciones personales de los socios son de poca o para nada trascendentes para el inicio y posterior marcha de la empresa, fundamentándose primordialmente su desarrollo en el capital aportado. Es definitiva lo que importa en la vida y funcionamiento de esta clase societaria es el aporte que efectúe cada persona o socio que lo integra, mucho más incluso que, la calidad o condición de las personas que lo conforman.

Es en razón a la naturaleza capitalista de esta clase de sociedades, que se da el hecho que los socios responden de manera limitada frente a los terceros con quienes la sociedades realice actividades comerciales, alcanzando dicha limitación tan solo a los bienes y derechos que ha aportado el socio a favor la sociedad. Esta figura es de suma transcendencia e importancia, siendo el

⁵ ELIAS LAROZA, Enrique
2001 *Derecho Societario Peruano*. Lima: Editora Normas Legales.

motivo por el cual en la actualidad sea la sociedad de capitales, en su modalidad de sociedad anónima, la forma de organización más difundida a nivel mundial al limitar el riesgo de cualquier aventura empresarial tan solo a la aportación realizada por el socio.

Dentro de la sociedad de capitales la aportación patrimonial realizada por los socios constituye el patrón fundamental por el cual se fundamentan las relaciones internas entre los socios y la sociedad, a diferencia de la sociedad personal, en donde este aspecto no constituye el eje rector de las relaciones entre los asociados. En una sociedad de capitales la condición de socio se adquiere por el aporte de bienes o derechos susceptibles de valoración económica que realiza el socio al momento de la constitución, restringiéndose la aportación de servicios de carácter personal en el sentido que estas responden a elementos subjetivos. Asimismo, dicha aportación trasciende con relación a los beneficios y pérdidas que asumirá los socios dentro del desarrollo económico de la sociedad, así como, en la dirección y gestión de la misma.

Dentro de nuestra legislación nacional podemos catalogar a la sociedad anónima y la sociedad comercial de responsabilidad limitada como sociedades de capitales. En donde si bien es cierto que en esta última existen elementos dentro de su regulación que significan un fortalecimiento a la condición del socio, esta mantiene primordialmente el elemento capitalista.

Respecto a este punto, Cesar Luna Victoria señala que:

“En rigor, para calificar si una persona jurídica es una sociedad de personas o capitales, no tiene importancia el objeto social que realiza, ni la intención con que fue constituida esa persona jurídica, ni si los trabajadores tienen mejores o mayores derechos. Lo determinantes es la forma como se estructuran las relaciones jurídicas de los socios entre sí y como ejercen sus derechos en la sociedad. Si el criterio rector es el monto del aporte a la formación del capital social, entonces será una sociedad de capital. En cambio, si lo que priman son

*las cualidades personales de los socios, entonces será una sociedad de personas”.*⁶

En la misma línea de ideas, Manuel Broseta Pont señala que:

*“La distinción entre la sociedad de personalistas y capitales se sitúa, no tanto en la atribución de personalidad jurídica (pues ambas están dotadas de ella, si bien en grados distintos, salvo las sociedades internas), cuanto en la relevancia que se concede a las condiciones personales de los socios (mayor en las primeras que en las segundas. De otra parte, la distinción se centra en la importancia que adquiere la cifra del capital en las sociedades capitalistas. Capital que se encuentra dividido en partes alícuotas. También existen importantes diferencias en punto a la responsabilidad por las deudas sociales. En las sociedades personalistas los socios responden personal e ilimitadamente de las deudas sociales; en las sociedades de capital los socios no responden de las deudas sociales”.*⁷

2. La Sociedad Anónima Cerrada.

La Sociedad Anónima Cerrada en adelante (S.A.C), nace como tipo societario dentro de nuestra regulación nacional con la promulgación de la Ley General de Sociedades, la cual en su exposición de motivos señala que el nacimiento de este tipo obedeció a razones prácticas, funcionales, tratándose de adecuar a un realidad empresarial al querer satisfacer la necesidades del pequeño o mediano empresario, el cual tiene una tendencia a desarrollar su actividad en el ámbito familiar y personal. Este tipo societario desde un principio fue pensado como una nueva forma que reemplazaría a la figura de las sociedades comerciales de responsabilidad limitada que se venía utilizando en nuestro territorio, respondiendo así, a la tendencia generalizada. Sin embargo, en la revisión realizada por la comisión redactora, se advirtió argumentos trascendentes para mantener este tipo societario, por lo que en la actualidad contamos con estas dos modalidades que conviven de forma paralela.

⁶ LUNA VICTORIA, Cesar
1990 *La Exclusión de un Socio en una Srltda.* Lima: Revista “Justicia”.

⁷ BROSETA PONT, Manuel y MARTINEZ SANZ, Fernando
2005 *Manual de Derecho Mercantil Vol. 1.* Madrid: Editorial Tecnos.

Sobre este punto Oswaldo Hundskopf Exebio señala que:

*“...La sociedad anónima cerrada fue concebida para empresas gestionadas por grupos de estrecha vinculación, otorgándose suma importancia al elemento personal, pero sin desnaturalizar el sentido capitalista a través del cual se adoptan decisiones, ejemplo de ello son las sociedades familiares. Es decir, su naturaleza se centra en mantener el desarrollo de una actividad económica bajo la supervisión y beneficio de un número mínimo de personas que responderán ante terceros hasta por el monto del aporte efectuado”.*⁸

“La sociedad anónima cerrada constituye una de las modalidades especial de la sociedad anónima. Puede nacer como tal o teniendo ya la personería jurídica de sociedad anónima, adaptarse a esta modalidad, mediante la modificación de su pacto social y estatuto”, conforme lo establece la Ley General de Sociedades.⁹ Cuando una sociedad anónima pretende adaptarse a otra modalidad sea esta cerrada o abierta, no es necesario realizar un proceso de transformación, ya que esta se encuentra reservada para cuando la sociedad pretenda adaptarse a otras formas societaria.

3. Características personales predominantes en nuestra regulación.

Este tipo de sociedad de manera general se caracteriza a diferencia de su contraparte, la sociedad anónima abierta, por estar conformada por un número reducido de personas y no cotizar sus acciones en el mercado de valor, siendo el caso que, dentro de su regulación podemos advertir características que avisan un predominante carácter personal dentro del desarrollo de sus actividades.

Una de la primera característica sería que este tipo de sociedad adoptada por nuestra legislación se constituye por un número reducido de personas

⁸ HUNSKOPS EXEBIO, Oswaldo
2012

Manual De Derecho Societario. Lima: Gaceta Jurídica.

⁹ Artículo 234° de la Ley General de Sociedades: “La sociedad anónima puede sujetarse al régimen de la sociedad anónima cerrada cuando tienen no más de veinte accionistas y no tiene acciones inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores. No se puede solicitar la inscripción en dicho registro de las acciones de una sociedad anónima cerrada”.

naturales o jurídicas, un máximo de 20 según lo regulado por ley, los cuales manifiestan un ánimo de participar de forma directa en la dirección y administración de la empresa. Al tener un número reducido de persona que conforma la sociedad lo que se busca es que los socios conserven una relación personal entre sí, basada en cualquier tipo de nexo en común que influya en el *affectio societatis*. Se puede señalar que existe un elemento *intuitu personae* predominante en su constitución; toda vez que, las condiciones personales de los socios, pudiendo ser estos lazos de familiaridad, amistad o de tema profesional, influyen en el ánimo para la constitución de la empresa.

Asimismo, otras características que marcan el elemento personal en la sociedad anónima cerrada son el derecho de adquisición preferente por parte de los socios miembros; así como, la estipulación de cláusulas de consentimiento. Sobre el derecho de adquisición preferente este consiste en la estipulación normativa que establece que una accionista antes de poder realizar la transferencia total o parcialmente de sus acciones debe comunicar a la sociedad mediante carta dirigida al gerente sobre este hecho a fin de que cualquier accionista o la sociedad dentro del plazo de 60 días desde la comunicación opte por la compra, caso contrario el accionista tiene el derecho de realizar la transferencia. Sobre lo segundo, este hecho se ve reflejado en la posibilidad de que en el estatuto se pueda establecer que cualquier tipo de transferencia de acciones quede sometida al consentimiento previo de la sociedad, el cual se daría por acuerdo de junta general; siendo el caso que, la negatoria por parte de este órgano conllevaría a la adquisición de las acciones por parte de la sociedad, es así que, este tipo de limitación se encuentra supeditada a la discrecionalidad de los socios. Asimismo, otra limitación a la transferencia de acciones se daría en el caso de enajenación forzosa, situación en la cual la sociedad, dentro del plazo de 10 días de comunicada la resolución, tiene el derecho de subrogación sobre el adjudicatario pagando el mismo valor que pago este.

Es así que, mediante estos mecanismos la legislación pretende otorgar una adecuada protección a la sociedad, tratando de evitar el ingreso de una persona externa que pudiese entorpecer el desarrollo de la sociedad al no

compartir o tener el mismo interés de los demás socios que en un principio constituyeron la sociedad.

Sobre este punto la exposición de motivos elaborada por la Comisión Redactora de la Ley General de Sociedad señala que:

*“...Para esta forma societaria consagra en el proyecto dos elementos: Un derecho de adquisición preferente entre los socios, si algún socio quiere transferir, los demás socios tienen un derecho preferente para adquirir esas acciones y se ha establecido la posibilidad de pactar un “placet” o “agreement”, esto es, la figura que si alguien quiere transferir acciones, la sociedad tiene que aprobar el adquirente. Es éste un elemento personalista, un elemento “intuitio personae” en la sociedad anónima cerrada”. Alguien está dispuesto asociarse con algunos, pero no con todos. Si alguien de los socios quiere venderle a un tercero, la sociedad tiene que dar su aprobación al nuevo socio ¿Y cómo se resuelve esto si no hay aprobación? Si la sociedad no da la aprobación; es decir, hemos compatibilizado la posibilidad de disponer de las acciones del socio con la de atribuirle a los socios un carácter personalista, cerrado, propio de la sociedad anónima cerrada...”.*¹⁰

De conformidad con el artículo 101° de la Ley General de Sociedades se establece que “las limitaciones a la transferencia de acciones no pueden significar la prohibición absoluta de transferir, siendo estas de observancia obligatoria cuando se encuentran contempladas en el pacto social, en el estatuto o se originen en convenios entre accionistas o entre accionistas y terceros, que hayan sido notificados a la sociedad”.

Del texto anteriormente citado podemos señalar entonces, que es el accionista la única persona que puede ponderar la necesidad real de establecer limitaciones a la transmisibilidad de sus propias acciones, por cuanto, lo contrario significaría un potencial perjuicio a la circulación de las acciones, agravándose asimismo, los intereses del accionista y de la sociedad, toda vez

¹⁰ LEY GENERAL DE SOCIEDADES: Exposición de motivos
2002

Estudio Caballero Bustamante. Lima.

que, las limitaciones a las acciones significan de cierta forma una desnaturalización al carácter circulatorio que tiene toda acción.

Señalado esto, debemos centrarnos en el punto de cómo en nuestra legislación se manifiestan estas clases de limitaciones a la transmisibilidad de las acciones en una sociedad anónima cerrada, advirtiéndose en un primer punto que esta se da por una cláusula de autorización o de consentimiento, siendo esta aquella por la cual el socio tiene plena facultad para disponer sobre su acción, si cuenta con la autorización del sujeto designado en dicha cláusula, nuestra Ley General de Sociedades admite para la sociedad anónima la posibilidad de introducir estatutariamente esta modalidad. Es así que, en el caso de la sociedad anónima cerrada, aparte de contemplarse el derecho de adquisición preferente, se ha contemplado también la posibilidad de establecer en el estatuto una cláusula de consentimiento o autorización a favor de la sociedad. El artículo 238 de la Ley señala que es la Junta General de Accionistas la encargada de aprobar o desaprobar la transferencia de las acciones y en este último caso, de ocurrir, la sociedad queda obligada a adquirirlas en el precio y condiciones ofertadas.¹¹

Esta clase de norma al implicar una limitación a la transferencia de acciones mas no una prohibición denota un carácter razonable; toda vez que, la ley general de sociedades admite prohibiciones temporales a la transferencia por el periodo máximo de 10 años. Sin embargo, debemos advertir que en la doctrina existen posiciones encontradas a la utilización de este tipo de limitaciones por cuanto su aplicación puede conllevar a una práctica abusiva que atente el normal desarrollo de las actividades societarias. Un ejemplo de esta clase de abusos, se podría dar en el caso que un accionista decida retirarse de la sociedad vendiendo sus acciones por encima del valor nominal del libro a una persona indeseable por la sociedad, en esta circunstancia la

¹¹ Artículo 238° de la Ley General de Sociedades: “El estatuto puede establecer que toda transferencia de acciones o de acciones de cierta clase quede sometida al consentimiento previo de la sociedad, que lo expresará mediante acuerdo de junta general adoptando con no menos de la mayoría absoluta de las acciones suscritas con derecho a voto.

La sociedad debe comunicar por escrito al accionista su denegatoria a la transferencia.

La denegatoria del consentimiento a la transferencia determina que la sociedad queda obligada a adquirir las acciones en el precio y condiciones ofertados.

sociedad, al no tener la intención del permitir el ingreso de dicha persona, se encontraría en la obligación de comprar las acciones al precio de venta sobrevalorado al verse compelido a comunicar su negatoria a la posibilidad de transferencia realizada por el socio vendedora. Es así que, en la práctica se recomienda que las cláusulas de consentimiento o autorización a favor de la sociedad deben de contener de manera expresa y clara las razones por las cuales se prohibirían la transferencia de acciones a favor de terceros adquirentes, eliminándose de esta manera, posibles prácticas abusivas por parte de la sociedad hacia sus socios.

Otra forma de limitación a la libre transmisión de las acciones se daría mediante la aplicación de la cláusula de preferencia. Siendo esta la que prevé derechos de adquisición, de modo que imponen al socio la obligación de transmitir, en el caso que beneficiario de la restricción ejercite su correspondiente derecho de adquisición, nuestra Ley General de Sociedades ha dispuesto la aplicación de este tipo de cláusulas limitativas a la transmisibilidad de acciones que se realicen por actos inter vivos o mortis causa; así como a los supuestos de ejecución forzada. Es así que los artículos 237^{o12} y 240^{o13} de la Ley han regulado abiertamente la posibilidad de pactar el derecho de preferencia de acciones intervivos y mortis causa, respectivamente, ya sea en los términos y condiciones señalados en la Ley u otros pactos que libremente fijen los accionistas. En lo referente a la adquisición preferente en caso de ejecución forzada, se ha considerado que la ley establezca este derecho a favor de la sociedad, pues en esta situación la transmisión no nace

¹² Artículo 237° de la Ley General de Sociedades: “El accionista que se proponga transferir total o parcialmente sus acciones a otro accionista o a terceros debe comunicarlos a la sociedad mediante carta dirigida al gerente general, quien lo pondrá en conocimiento de los demás accionistas dentro de los diez días siguientes, para que dentro del plazo de treinta días puedan ejercer el derecho de adquisición preferente a prorrata de su participación en el capital”.

¹³ Artículo 240° de la Ley General de Sociedades: “La adquisición de las acciones por sucesión hereditaria confiere al heredero o legatario la condición de socio. Sin embargo, el pacto social o el estatuto podrá establecer que los demás accionistas tendrán derecho a adquirir, dentro del plazo que uno u otro determine, las acciones del accionista fallecido, por su valor a la fecha del fallecimiento. Si fueran varios los accionistas que quisieran adquirir estas acciones, se distribuirán entre todos a prorrata de su participación en el capital social.

En caso de existir discrepancia en el valor de la acción se recurrirá a tres peritos nombrado uno por cada parte y un tercero por los otros dos. Si no se logra fijar el precio de los peritos, el valor de la acción lo fija el juez por el proceso sumario”.

de la voluntad del accionista ejecutado, sino que este se encuentra compelido por un tercero.

Para finalizar con lo referente a la forma de cómo se manifiesta en la sociedad anónima cerrada las limitaciones a la transferencia de acciones, debemos señalar que esta se da también mediante la aplicación de cláusulas de rescate. La cláusula de rescate es un mecanismo mediante el cual se obliga al socio a transmitir sus acciones a favor de la sociedad, otros socios o terceros en el caso que ocurran determinados supuestos contemplados por ley. Siendo el caso que, dentro de nuestra legislación podemos apreciar que para el caso de enajenación forzosa de acciones y para el de la transmisión por sucesión hereditaria, los artículos 239° y 240° de Ley establecen supuestos de derecho de adquisición preferente otorgando el derecho de subrogación a favor de la sociedad o de los socios.

4. Diferencia y similitudes con la Sociedad Comercial de Responsabilidad Limita. ¿Es la sociedad anónima cerrada un S.R. L encubierta?

Es menester desarrollar las similitudes y diferencias que existen en la regulación, dentro de nuestra legislación, entre las sociedades anónimas cerradas y las sociedades de responsabilidad limitada; a fin de tener el precepto claro que ambos tipos societarios guardan similitudes incuestionables en cuanto a su constitución y desarrollo, siendo el caso que, dichas similitudes darían por vislumbrar una naturaleza parecida.

Señalado esto, procedemos a analizar en primer lugar las características de la Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada, la cual, a pesar de ser una figura anterior, guarda una similitud irrefutable con la sociedad anónima cerrada. Es así que, hablar del modelo de la Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada, es hablar de un modelo creado para armonizar las ventajas que ofrece tanto las denominadas sociedades de personas como por las llamadas sociedades de capitales, siendo el caso que esta clase de armonización no se encuentra en otros tipos societarios como en la colectiva, en comandita o anónima; toda vez que, la sociedad colectiva, si bien posibilitaba la participación de los socios dentro de la administración de la

empresa, como contrapartida existe una responsabilidad ilimitada y solidaria frente a los acreedores social, de otro lado, la sociedad comanditaria, si bien otorgaba responsabilidad limitada a sus socios, les negaba su participación en la gestión participación en administración, permitiéndola sólo a los socios colectivos y finalmente, la sociedad anónima, si bien limitaba la responsabilidad de los socios al capital aportado, este al ser elevado se encontraba estructurado para las empresas de gran envergadura con accionariado difundido.

Rodrigo Uria señala que:

*“La sociedad de responsabilidad limitada surge en la práctica inglesa, obedeciendo a razones económicas que aconsejaban extender a las pequeñas sociedades el beneficio de la responsabilidad limitada de los socios, sin los inconvenientes que la organización más complicada de la sociedad anónima traía para las sociedades de pocos socios y de capitales medio. Se regula por primera vez en la Ley alemana de 1892, de donde pasa al Código de Comercio portugués de 1901, a la Ley austriaca de 1906 y a la inglesa de sociedades de 1907, para extender con posterioridad a la primera guerra europea por todos los países, excepto Norteamérica, en donde la especial flexibilidad de la sociedad anónima no ha dejado sentir la necesidad de este nuevo tipo societario”.*¹⁴

Dentro de las característica estructurales de La Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada, se puede apreciar que esta al igual que la Sociedad Anónima Cerrada, sólo puede estar conformado por un máximo de 20 socios, los cuales pueden ser personas naturales o jurídicas. Dicha limitación en el número de socios que la conforma se encuentra fundamentalmente sustentado en el hecho que este tipo societario está pensado para las inversiones de corte familiar o amical en donde no sería natural la posibilidad de constituirse con un gran número de personas ya que estos, aparte del ánimo de aportar capital para la constitución de la empresa, tienen interés en desarrollar cargo de dirección o estar directamente vinculados en el desarrollo de esta. Otra

¹⁴ URÍA, Rodrigo
1999 *Curso De Derecho Mercantil*. Madrid: Civitas Ediciones.

característica que también guarda estrecha similitud con la sociedad anónima cerrada es la responsabilidad limitada de sus socios los cuales no responden personalmente por las obligaciones sociales¹⁵, es así que, la responsabilidad del socio sólo se limita al capital aportado para la constitución; así como, a los subsiguientes aumentos de capital, no afectando el patrimonio que ostenten a título personal. Dicha limitación atendería al hecho de limitar el riesgo del monto invertido por el socio, por cuanto en caso de pérdidas, estas sólo alcanzarían al monto aportado.

Sin embargo, debemos señalar que no todo es similitud entre ambos tipos societarios, siendo el caso que en la Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada las aportaciones de los socios se ve reflejada en participaciones a diferenciación de su contraparte, en donde esta se refleja en acciones. Dicha diferenciación es sumamente trascendental en cuanto a la representación del capital social por cuanto las participaciones al no poder ser incorporadas en títulos valores se limita su negociabilidad; marcando así abismalmente una diferenciación con las acciones que sí tiene la calidad de títulos valores factibles de circulación y negociación.

Al tener las acciones la característica de ser títulos valores, se denota la posibilidad circulatoria de la misma a diferencia de las participaciones en la Sociedad de Comercial de Responsabilidad Limitada, las cuales fueron pensadas más para quedarse en poder de los socios fundadores mediante la restricción en su circulación al no poder ser incorporadas en documento transmisible.

Consecuencia derivada de su no incorporación en títulos valores es que el socio aportante no recibe un certificado, título o documento que acredite su aporte, sino que el mismo consta en el estatuto de la sociedad. Por ende, la transferencia de las participaciones deberá efectuarse por cesión de derechos

¹⁵ Artículo 283° de la Ley General de Sociedades: “En la Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada el capital está dividido en participaciones iguales, acumulables e indivisibles, que no pueden ser incorporadas en títulos valores, ni denominarse acciones. Los socios no pueden exceder de veinte y no responden personalmente por las obligaciones sociales”.

e implicará la modificación de dicho estatuto. Sobre esta clase de política legislativa respecto de las participaciones, debo señalar que la imposibilidad de la misma de poder ser incorporado en un título valor limita drásticamente su capacidad de negociación dentro del sistema económico peruano; toda vez que, las aportaciones de los socios al no poder ser representadas mediante valores factibles de enajenación y afectación por los mecanismo establecidos por la legislación cartular, restringe la posibilidad de financiamiento del socio aportante al no poder acceder al mercado primario o secundario de valores.

Después de haber analizado las características estructurales de la Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada, pasaremos a analizar su naturaleza, advirtiéndose que esta clase de tipo societario ha recogido elementos de los modelos de sociedad de personas y de sociedad de capitales, siendo este un modelo autónomo, híbrido, distinto o sui generis.

Daniel Echaiz Moreno, define la naturaleza de este tipo societario como: (...)“Una modalidad societaria nueva, independiente y autónoma, no asimilable a otra, pero que congrega en su seno elementos que ha recolectado de la comúnmente denominadas sociedades de personas y sociedades de capitales”(…).¹⁶ Es así es pues, como este tipo societario vendría a ser una amalgama entre un tipo societario de naturaleza personal y elementos que caracterizan a las sociedades de capitales, como vendría a ser la responsabilidad limitada de sus socios frente a terceros, restringiéndose esta al capital aportado.

Finalizando, al haber desarrollado las características de la Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada y cómo esta se asemejan de manera resaltante a una sociedad anónima cerrada; debemos señalar que, salvo el hecho que el capital social en una Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada se encuentra representada en participaciones, la cuales no abarcan la posibilidad de incorporarse a títulos valores en razón a su naturaleza; estamos frente a un

¹⁶ ECHAIZ MORENO, Daniel
2005 *Sociedades – Doctrina, Legislación y Jurisprudencia*. Lima: Forum Casa Editorial S.A.C.

tipo societario que en su naturaleza guarda una gran semejanza con el tipo de sociedad anónima cerrada.

Sobre este punto debemos tomar en consideración las palabras señaladas por el Dr. Enrique Normand Spark, que en calidad de presidente del Comisión Redactora del Proyecto de la Ley General de Sociedades, en la exposición de motivos señala que:

“El concepto de sociedad anónima cerrada que contiene el proyecto recoge las notas más características de la Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada. Entre ellas tenemos que contiene limitaciones a la transferencia de las participaciones; una organización administrativa simple en cuanto puede prescindirse del directorio; admite la posibilidad que la sociedad termine con la muerte del socio, aun cuando queda pacto en contrario; y se ha limitado el número de socios a 20. Estos elementos hacen de la Sociedad Anónima Cerrada una sociedad pequeña que recoge todas las características de la Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada”¹⁷.

5. Comparación con la regulación en otros países y cómo se ha dado una naturaleza netamente personal en comparación a estas.

La Sociedad Anónima Cerrada es un modelo societario de origen angloamericano, el cual fue creado pensado para aquellas empresas que no veían interés en la cotización de su acciones dentro del mercado de valores; así como, el interés de mantener el control directo de la empresa por los accionista mediante la regulación de un número limitado en su integración; dicho modelo, fue de manera posterior aplicado a las legislaciones de Brasil, Argentina y Chile, pasando a forma parte de nuestra normatividad nacional mediante la promulgación de la Ley General de Sociedades.

En palabras del tratadista chileno, Alvarado Puelma: (...)“*la distinción en dos variedades de la sociedad anónima, la cerrada y la abierta, se originó en*

¹⁷ LEY GENERAL DE SOCIEDADES: Exposición de motivos
2002 *Estudio Caballero Bustamante. Lima*

Estados Unidos, extendiéndose luego a Brasil, Argentina y Chile. En todos estos casos, lo que las diferencia es la cotización en Bolsa, el monto de capital, el número de accionistas”(...).¹⁸

En Chile, la creación de la Sociedad Anónima Cerrada y Abierta se dio en razón al sobrecargo en la supervisión de estas por parte de la entidad controladora. Para aliviar dicha situación, se recurrió a la distinción entre las sociedades anónimas abiertas y cerradas, reservando la supervisión tanto solo para las abiertas, con lo cual el número de sociedades que debía ser supervisadas se redujo de manera drástica. La razón de ser para mantener el control sobre las Sociedades Anónimas Abiertas fue que estas, al cotizar sus acciones en el mercado de valores, recurren al ahorro público lo que hace necesaria su supervigilancia. Es en esta característica el fundamento en el cual reposa la distinción entre una Sociedad Anónima Abierta y Cerrada¹⁹.

La Ley que regula dicho modelo societario en ese país es la Ley N° 18046 - “*Ley sobre Sociedades Anónimas*”, se limita a establecer en su artículo 2° que las sociedades pueden ser de tres clases; abiertas, cerradas y especiales, siendo sociedades anónimas abiertas aquellas que hacen oferta pública de sus acciones de conformidad con su Ley de Mercado de Valores, que tienen 500 o más acciones y en las que al menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de 100 acciones. Advirtiéndose que, en el tercer párrafo de dicho artículo, se reserva la condición de sociedad cerrada a todas aquellas sociedades que no califica como abiertas o especiales.

El artículo en comentario, permite a las sociedades cerradas someterse al régimen de la Sociedad Anónima Abierta; por su parte en el artículo 3° del cuerpo normativo en comentario, fija los plazos en que deben inscribirse en el Registro de Valores, y finalmente en el artículo 4°, reglamenta la cancelación de la inscripción, cuando la sociedad lo solicite y acredite que no ha reunido en los últimos seis meses los requisitos establecidos.

¹⁸ PUELMA ACCORSI, Álvaro
1991

Contratación Comercial Moderna. Santiago de Chile: Jurídica de Chile.

¹⁹ *Idem*

Es de advertirse que algunos tratadistas chilenos, sostienen que la Ley alude a tres tipos de sociedades abiertas: anónimas que hacen oferta pública, anónimas que tienen 500 o más acciones; y anónimas donde el 10% del capital pertenece a 100 accionistas. Siendo el caso que, la presencia de cualquier de esos tres requisitos determina la existencia de la sociedad abierta.

En España, la norma que regula sus tipos societarios aprobada por Real Decreto Legislativo 1/2010 es la “*Ley de Sociedades de Capital*”, en donde se advierte que no considera necesaria la distinción de la Sociedad Anónima en Abierta o Cerrada, asemejándose al tipo societario de Sociedad Anónima Abierta regulada en nuestra legislación, dándose el caso que dicho tipo societario puede ofrecer o no sus acciones al público, ser constituida por un número ilimitado de accionistas y el monto de sus capital debe ser mayor a los € 60,000.00 EUROS. Así para evitar la proliferación de sociedades anónimas en su artículo 4° establece un elevado capital mínimo para la constitución de esta clase y aquellas que no lo alcanzan deben transformarse en colectivas, comanditas o de responsabilidad limitada en los cuales el capital mínimo para su constitución es menor. Es menester señalar el monto mínimo de aportación establecido en la legislación española para la constitución de una Sociedad Anónima, respondería a una suerte de barrera de entrada para evitar la proliferación de empresa de capitales pequeños constituidas bajo esta figura; toda vez que, al no denotar estas una gran inversión, su entrada significaría una desnaturalización de la figura de la sociedad anónima reservada para las empresas de grandes capitales. De otro lado, para permitir el funcionamiento de una sociedad anónima con grandes capitales y muchos accionistas, reduce los quórums y las votaciones a 25% en primera convocatoria, también limita el derecho de asistencia a las juntas y excluye a pequeños accionistas que posean un número mínimo de acciones y que no pasen del 1 al 1,000 del capital social.

Cabe destacar que dentro del modelo español se mantiene la Sociedad de Responsabilidad Limitada como un modelo pensado para las empresas de pequeño capital y de corte familiar o amical, en donde los accionistas tengan

interés en el manejo directo de la empresa, con la ventaja de estar dentro de un modelo que limite la responsabilidad de las deudas al aporte efectuado por cada accionista en la constitución de la empresa. Por lo que el modelo de sociedad anónima estaría reservado para las empresas de grandes capitales.

En lo que refiere al modelo de Derecho Societario Anglosajón, regido bajo la *Common Law*, se aprecia que en este existe una drástica diferenciación, basada en concepciones económicas y jurídicas, entre las sociedades personalistas y la de capitales. Así, la sociedad de personas, denominada de modo uniforme como *partnership* o *general partnership*, se encuentra referida a una estructura asociativa flexible en sus requisitos de constitución en la que el origen contractual y el régimen de responsabilidad aparecen como factor primordial. Por el contrario, la sociedad de capitales o *corporation*, se presenta como una forma societaria en donde el cumplimiento de las formalidades legales establecida por el Estado, sumado a su reconocimiento estatal, da lugar a la separación patrimonial que permite aislar el riesgo en la inversión asumido por los accionistas.

SEGUNDA SECCIÓN

LA TITULARIDAD DE LAS ACCIONES EN LA SOCIEDADES ANONIMAS CERRADAS Y SU PROBLEMÁTICA EN EL COBRO DE ACREENCIAS

1. La matrícula de acciones y su naturaleza privada.

Con la entrada de la nueva Ley General de Sociedades, se ha visto un cambio en la Sociedad Anónima Cerrada respecto a la forma de como se llevaba el registro de las acciones, dejando a un lado la utilización del registro anteriormente conocido como Registro de Acciones y Transferencia; y en su lugar, se ha optado por establecer a lo que hoy se conoce como la Matrícula de Acciones, siendo pertinente señalar que este cambio, meramente de forma y no de fondo, fue propuesto en su momento por la Comisión Permanente del Congreso.

“Históricamente, este libro ha jugado un papel transcendental en el desarrollo de las sociedades anónimas. Redactados originariamente todos los títulos de acción bajo la forma nominativa, en la transmisión del derecho de socio el kit del asunto no descansaba sobre la transmisión del documento, sino sobre la inscripción en los libros de la sociedad. En los antiguos Estatutos de las grandes Compañías de Indias se ve clara significación de este libro-registro. Este libro sirve para que la sociedad tenga un estado de las acciones emitidas y de los accionistas que las poseen y sirve también para inscribir los pagos realizados por los accionistas a cuenta de sus acciones. En definitiva, la inscripción del nombre de los accionistas en un registro especial permite conocer de antemano la composición de las asambleas generales y anticiparse a sus acuerdos. De otra parte, cuando las acciones no estaban totalmente liberadas, el registro permitía saber siempre a qué personas había de dirigirse para reclamar el pago de los dividendos pasivos.”²⁰

²⁰ FONT IRIBAS, Antoni.

1995 Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al profesor Manuel Broseta Pont, Valencia: Tirant lo Blanch.

De lo señalado se aprecia que, la matrícula de acciones en su esencia fue creado como un instrumento de control dentro de la sociedad a través de la cual se pudiera tener conocimiento efectivo de la situación de los titulares de acciones frente a la sociedad, facilitando su identificación, así como saber, si se encontraban legitimados para la toma de acuerdos dentro de la asamblea general de accionistas al haber cumplido con sus obligaciones pendientes frente a la sociedad.

El artículo 91° de la Ley²¹ señala que la sociedad considera propietaria de la acción a quien aparezca como tal en la matrícula de acciones, y que si fuere el caso de que se esté litigando la propiedad de acciones, se admitirá el ejercicio de los derechos de accionistas por quien aparezca registrado en la sociedad como propietario de éstas, salvo mandato judicial en contrario. Este precepto normativo es de aplicación en la Sociedad Anónima Cerrada, en razón a lo establecido por el artículo 236° de dicha Ley, que indica que la sociedad anónima cerrada se rige por las reglas del Título I, Sección Séptima del Libro Segundo, y en forma supletoria por las normas de la sociedad anónima (del tipo base), en cuanto le sean aplicables.

Según lo dispuesto en el artículo 92° de la nueva ley, en la matrícula de acciones se anotan los siguientes actos: 1) La creación de acciones, ya sea por el pacto social o posteriormente por acuerdo de junta general, 2) La emisión de acciones, sea que estén representadas por certificados provisionales y definitivos, 3) Las transferencias, canjes y desdoblamientos de acciones, 4) La constitución de derechos y gravámenes sobre las acciones, 5) Las limitaciones a la transferencia de acciones y; 6) Los convenios entre accionistas o de accionistas con terceros que versen sobre las acciones o que tengan por objeto el ejercicio de los derechos inherentes a ellas.

La naturaleza de la inscripción de los actos y contratos mencionados en el párrafo anterior en la Matricula de Acciones es meramente declarativa,

²¹ Artículo 91° de la Ley General de Sociedades: “La sociedad considera propietario de la acción a quien aparezca como tal en la matrícula de acciones.

Cuando se litigue la propiedad de acciones se admitirá el ejercicio de los derechos de accionistas por quien aparezca registrado en la sociedad como propietario de ellas, salvo mandato judicial en contrario”.

surtiendo efectos entre las partes desde su celebración, excepto cuando la ley o la voluntad común de los intervinientes dispongan su eficacia diferida. La anotación en la matrícula de acciones no es constitutiva de derecho pero si obligatoria para legitimar al adquirente en todos sus derechos frente a la sociedad, siendo el caso que, estos derechos no son oponibles ante la sociedad hasta su efectiva comunicación y correspondiente anotación. Es el caso que, conforme a lo establecido en los artículos 91° y 92° de la Ley General de Sociedades, la sociedad solo reconoce como titular, usufructuario o acreedor garantizado a quien aparezca como tal en la matrícula de acciones, y sólo respetará los acuerdos provenientes de convenios celebrados entre socios o entre estos y terceros que le sean debidamente comunicados para su correspondiente inscripción.

Sobre este último punto podemos tomar en consideración los fundamentos expuestos por la Sala Civil Transitoria de la Corte Suprema de Justicia de la Republica mediante CAS. 626-2007-PIURA de fecha 15 de octubre del año dos mil siete, la cual en su artículo decimo señala que cuando el artículo 91° de la Ley General de Sociedades establece que la sociedad considera propietario de la acción a quien aparezca como tal en la matrícula de acciones se debe entender “en el sentido que solo se considerará titular de los derechos y obligaciones frente a la sociedad a quien tiene inscrito dicho derecho en el referido registro, de lo contrario, la relación jurídica entre el comprador y vendedor de las acciones solo mantendría los efectos entre ellos más no ante la sociedad”; interpretación que se desprende de lo establecido por el artículo octavo de la Ley General Sociedades que literalmente señala que son válidos ante la sociedad y le son exigibles en todo cuanto le sea concerniente, los convenientes entre socios o entre estos y terceros, a partir del momento en que le sean debidamente comunicados. De los señalado se advierte que es mediante la inscripción en el libro matricula la única forma de legitimar a un comprador de acciones frente a la sociedad, siendo el caso que, ante la falta de inscripción de esa titularidad, solo quedaría una relación obligacional entre el vendedor y el comprado, no pudiendo oponer su derecho ante la sociedad al no tener esta conocimiento efectivo de dicha situación.

De acuerdo con lo dispuesto por la Ley General de Sociedades,²² la Matrícula de Acciones puede llevarse a través de un mecanismo físico al cual se le denomina “libro matricula de acciones”, asimismo la normatividad establece que también puede ser llevado en hojas sueltas, mediante anotación en cuenta o en cualquier otra forma que permita la Ley, pudiendo incluso utilizarse simultáneamente dos o más de las forma mencionas. El libro en que se lleve la matrícula de acciones debe ser legalizado ante notario, a solicitud de un representante de la sociedad debidamente acreditado. Para solicitar la utilización de un segundo libro se debe acreditar ante notario el hecho de haberse terminado las hojas del anterior o siendo el caso demostrarse en forma fehaciente su pérdida. En caso de que la sociedad decida llevar la matrícula de acciones en hojas sueltas, éstas deben ser numeradas en forma correlativa, legalizadas ante un notario y conservadas en legajos con el número de hojas que determine la junta general, hasta un máximo de 100. Una vez completado cada legajo éstos deben ser empastados.

Independientemente de lo señalado, cabe resaltar que nuestra normatividad en lo referente al tema de representación de acciones establece además la posibilidad de que cualquier Sociedad Anónima, independientemente de su clase, pueda optar por representar sus acciones mediante un sistema de representación de anotación en cuenta, la cual es administrada por una institución de compensación y liquidación de acciones. Esta clase de sistema de representación, creada en un principio para valores mobiliarios que coticen en el mercado de valores, consiste en la desmaterialización del titular valor, en este caso la acción, apartándola de su representación mediante un medio físico; todo ello en aras de los beneficios de eficiencia y dinamismo en la circulación y negociación de valores que conlleva esta clase de representación versus a la manipulación material. Esta clase de sistema, debe entenderse no solo como un reemplazo al sistema de representación por título o certificado de acciones, sino también como una forma distinta del registro material (Matricula

²² Artículo 92° de la Ley General de Sociedades: “La matrícula de acciones se llevará en un libro especialmente abierto a dicho efecto o en hojas sueltas, debidamente legalizados, o mediante anotaciones en cuenta o en cualquier otra forma que permita la ley. Se podrá usar simultáneamente dos o más de los sistemas antes descritos; en caso de discrepancia prevalecerá lo anotado en el libro o en las hojas sueltas, según corresponda”.

de Acciones) que toda sociedad anónima está obligada a llevar en relación a sus acciones, es así que, por medio de este sistema de representación se deja de lado la representación material que conlleva la llevanza física de la Matrícula de Acciones y se pasa a una representación inmaterial por anotación en cuenta.

Sobre la anotación en cuenta, el Dr. Juan Luis Hernández Gazzo señala que: *“Nuestra Ley General de Sociedades ha concebido al sistema de anotación en cuenta no sólo como un reemplazo del título o certificado (representación física o material de acciones), sino también como una forma distinta del registro material que toda sociedad estaba obligada a llevar en relación a sus acciones”*.²³

Es así pues que, se debe entender que una sociedad anónima cerrada se encuentra facultada por ley para poder llevar la información contenida en la matrícula de acciones mediante un sistema de anotación en cuenta, pudiendo prescindir de esta última, en razón a que dicho método al sustituir la emisión de certificado de acciones hace desaparecer una de las funciones de la matrícula de acciones.

Resumiendo, de las características señaladas en los párrafos anteriores se aprecia pues, la condición de registro privado de la matrícula de acción, el cual al encontrarse bajo administración y custodia de los órganos administrativos de la sociedad, no contiene ninguna de las características que puedan hacer vislumbrar la condición de público de dicho registro con todas los efectos jurídicos que conlleva dicha condición según norma. Dicha condición de privado se denota más, en los casos de conflicto en la titularidad de las acciones en donde se admitirá el ejercicio de los derechos de accionistas por quien aparezca registrado en la matrícula como titular de ellas, salvo mandato judicial en contrario, conforme a lo dispuesto por el art. 91° de en comentario.

Sobre la naturaleza privada del registro, Aurelio Menéndez señala que:

²³ HERNANDEZ GAZZO, Juan Luis
2011 *Derechos Societario*. Lima: Ius et Veritas.

*“En cuanto al régimen formal, el libro es registro privado y se somete al régimen de libros obligatorios del comerciante social, debiendo legalizarse y formalizarse según Ley –por libros, hojas o soportes informáticos. Su organización –por socios, por acciones- es libre y determinable estatutariamente. Salvando siempre la suficiente claridad y precisión propias de su funcionamiento legitimadora”.*²⁴

Asimismo, en la misma línea Antonio Brunetti señala que:

*(...) “En cuanto a los efectos respecto a la sociedad, lo que es esencial es la inscripción en un Registro de accionistas que lleva la sociedad, la cual reconoce como propietario de la acción únicamente a la persona que figura inscrita en dicho Registro. Es éste también el principio inglés y el que prevalece en los Estados Unidos. Incluso en algunas legislaciones es la inscripción en el Registro de accionistas la única forma que la ley admite para que sea válida la transmisión(...).”*²⁵

En ese sentido, se debe entender que el registro de matrícula de acciones llevado por una sociedad anónima cerrada es un registro de naturaleza eminentemente privada al no contar con ningún elemento, dentro de la forma de como este se lleva, que haga denotar alguna característica de naturaleza pública. Entendiéndose así que, para la normatividad actual la inscripción en el registro de matrícula de acciones es más que suficiente para la publicidad de los derechos que versen sobre la acciones.

2. La problemática en la falta de publicidad de la titularidad y afectaciones de las acciones.

A fin de tener un precepto claro sobre la problemática a tratar en el siguiente capítulo es imperante que en primer lugar analicemos cómo se realiza las afectaciones de las acciones mediante medida judicial dentro de nuestro sistema legal peruano por parte de un acreedor. Así tenemos pues, que

²⁴ URÍA, Rodrigo, MENENDEZ, Aurelio y OLIVENCIA, Manuel
2010 *Comentario al Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles*. Madrid: Arazandi S.A.

²⁵ BRUNETT, Antonio
1960 *Tratado Del Derecho De Las Sociedades*. Buenos Aires: Unión Tipográfica Editorial Hispano Americana.

conforme a los fundamentos expuestos líneas arriba, se advierte que la sociedad considera propietario de las acciones a quien aparezca como tal en la matrícula de acciones que la Sociedad Anónima Cerrada está obliga a llevar.

Es así que se considera titular de la acción al que aparece o figura como tal en la Matrícula de Acciones, siendo el caso que cualquier tipo de transferencia por parte del accionista debe de ser comunicada a la sociedad a fin salvaguardar el derecho de adquisición preferente, no cayendo de ese modo en causal de ineficacia en la transferencia frente a la sociedad conforme lo establecido en el artículo 241° de la Ley²⁶

Sin embargo, debemos señalar que existe una regulación imprecisa respecto al obligación de comunicar dicha transferencia, así como, el plazo en que esta deba de ser realizada. Sobre este punto Enrique Elías Laroza ha señalado que:

“La norma no ha definido a quién corresponde comunicar la ocurrencia de los actos para su anotación. Consideramos que esa comunicación debe ser realizada por quien resulte interesado con los efectos de la anotación. Es por ello que la comunicación no es una obligación sino más bien una carga que puede ser cumplida por cualquier persona con interés en generar la publicidad derivada de la anotación de matrícula”.²⁷

Es así pues, que en opinión del maestro Elías Laroza, no existe una legitimidad activa exclusiva por parte del adquirente de acciones a fin de que este sea la única persona que podría requerir la anotación de su adquisición en la matrícula, siendo el caso que, cualquier tercero interesado puede realizar dicho requerimiento ante el órgano administrativo de la sociedad, efectuando la comunicación correspondiente, el fundamento de dicha libertad para notificar se fundamentaría en que no existe impedimento normativo que de manera taxativa limite la posibilidad de que un tercero interesado comunique la

²⁶ Artículo 241° de la Ley General de Sociedades: “Es ineficaz frente a la sociedad la transferencia acciones que no se sujete a la lo establecido en este título”.

²⁷ ELIAZ LAROZA, Enrique
2000 DERECHO SOCIETARIO PERUANO. Trujillo: Normas Legales.

transferencia de las acciones, cabe acotar también que, para dicha comunicación no se ha establecido formalidad alguna.

Otro punto a tomar en consideración respecto a la transferencia de acciones, es que a falta de un plazo establecido para realizar la anotación, la titularidad que figura en la matrícula podría encontrarse desactualizada con respecto a la verdadera titularidad. Dándose el caso que el nuevo adquiriente de acciones nunca comunicó dicho acto a la sociedad y por consiguiente el antiguo propietario seguiría figurando como titular en la matrícula de acciones generando así, una información errónea respecto a titularidad dentro de la sociedad.

La titularidad que figura en la matrícula de acciones, denota una presunción de veracidad de naturaleza *luris tantum*, pues admite demostrar con los documentos adecuados (certificado de acciones, contrato privado de fecha cierta de compraventa de acciones, declaraciones de verdadero propietario) la inexactitud de los datos consignados en dicho registro, es una titularidad que admite prueba en contrario pues cualquier tercero que se vea afectado con dicha titularidad que obre en el matricula podría recurrir a la vía judicial a fin de hacer valer su derecho, de conformidad con lo señalado en el segundo párrafo del artículo N° 91 de la Ley General de Sociedades.

Sobre este punto Ricardo Beaumont Callirgos señala que:

“Se ha sostenido que el hecho de haberse anotado la titularidad de una persona en la matrícula de acciones, no resuelve los problemas que sobre legitimidad y validez de ese título podrían enfrentar el accionista frente a cualquier tercero. Las controversias y litigios que de ellos deriven, deben ser ventilados en la vía judicial; siendo de exclusivo interés de los accionistas y no de la sociedad.”

Otro tema de interés es el relativo al efecto que frente a terceros puede originar la anotación en la Matrícula de Acciones, respecto de la titularidad sobre la acción a favor de una persona determinada. La doctrina opina que los terceros

*están amparados por la presunción de titularidad, pues aun cuando la norma bajo comento tiene un destinatario muy claro que viene a ser la sociedad misma; se busca que la titularidad sea publicada en forma similar a la que brindan los registros públicos. De allí, que la norma tiene por finalidad resolver esos tipos de problemas, pues otorga certeza respecto de cuando un tercero actuó con buena fe o actuó sin ella. La publicidad puede ser solicitada por tercero con legítimo interés en el contenido de la Matrícula de Acciones y no por cualquier tercero que reclame información sobre dicho título.*²⁸

De lo señalado, advertimos pues una limitación en el acceso a la información contenida en la matrícula de acciones respecto de cualquier terceros interesado, si es que este no se encuentra legitimado para solicitar dicha información; siendo el caso que, dicha legitimación se fundamentaría en el cumplimiento de cualquier tipo de obligación pendiente que tuviera un socio titular o la sociedad frente al tercero solicitante, ejemplo: el cobro de una acreencia.

Sobre este punto, Aurelio Menéndez señala que: *“El derecho de consulta corresponde únicamente a los socios. La razón de estas restricciones es que el registro tiene una eficacia estrictamente legitimadora frente a la sociedad, sin que por sí mismo pueda fundar la protección de adquisiciones de terceros: aquel que adquiera deberá cerciorarse de la titularidad de su transmitente por los medios comunes”*²⁹.

De lo dicho se infiere que, la matrícula de acciones es un registro de acceso restringido, vetado para los terceros que no se encuentra legitimados por alguna causa para acceder a dicho registro pudiendo verse reflejada dicha causa en cualquier tipo de acreencia social. El acceso a la información contenida en la matrícula de acciones se encuentra restringido a cualquier

²⁸ BEAUMONT CALLIRGOS, Ricardo
2002 COMENTARIO A LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES. Lima: Gaceta Jurídica.

²⁹ URÍA, Rodrigo, MENÉNDEZ, Aurelio y OLIVENCIA, Manuel
2010 COMENTARIO AL RÉGIMEN LEGAL DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES.
Madrid: Aranzadi S.A.

tercero que no acredite su legitimidad frente a la sociedad para acceder a dicha información.

Otro punto interesante a mencionar es que si bien la Ley General de Sociedades señala que, se reputa como titular de la acción a la persona que aparezca en la Matrícula de Acciones como se ha señalado, esta inscripción, que se realiza en razón a la comunicación del transferente de la acciones a la sociedad, no es de carácter constitutivo respecto al derecho de propiedad de la acción, no siendo un elemento esencial dentro del acto o modo de transferencia para que se configure dicho derechos. Así nos vemos en el caso que la transferencia se da en razón al negocio causal valido celebrado entre las partes contratantes seguido de la entrega del correspondiente certificado y su consecuente comunicación por escrito a la sociedad. Los efectos de la anotación de la titularidad en la Matrícula de Acciones estarían reservados a efectos legitimadores para los derechos de la condición de socio, mas no, sería un elemento determinante respecto al derecho de propiedad sobre la acción; toda vez que, el domino sobre estas se fundamenta en el acto causal.

Así en palabras de Rodrigo Uria:

“La anotación de las transferencias en el Libro-Registro no tiene fuerza constitutiva, sino simplemente legitimadora respecto al ejercicio de los derechos correspondiente a la condición de socio. De la inscripción no depende el efecto transmitivo de la acción, que tiene lugar con el contrato o acuerdo de voluntades entre las partes, sino simplemente la legitimación frente a la sociedad para el ejercicio de los derechos integrantes de la condición de socio”³⁰.

Es así pues que según lo señalado por Rodrigo Uria, la anotación en la matrícula de acciones solo otorgaría efectos legitimadores a la persona que inscribe su derecho a afectos de poder oponer dicha situación, que conlleva la condición de accionista, frente a la sociedad, mas no, significaría el modo

³⁰ URÍA, Rodrigo
1999 CURSO DE DERECHO MERCANTIL. Madrid: Civitas Ediciones.

mediante el cual se perfeccionaría la transferencia de propiedad de las acciones, limitándose esta al acto causal que dio origen a la transferencia.

Sin embargo, a pesar de lo mencionado se debe tener presente que es la Matrícula de Acciones de la sociedad el único medio establecido por ley que puede dar fe respecto a la titularidad de las acciones, tanto así que, las titularidades inscritas en Registros Públicos no es una información que se deba considerar en cuenta para el caso previsto, puesto que ahí únicamente constan la titularidad de los socios fundadores al momento de la constitución de la sociedad, en cuanto no existe la obligación de inscribir las posteriores transferencias de acciones en dicho registro.

Generalmente, cuando uno revisa la partida registral de una sociedad, de su lectura puede advertir que únicamente se encuentran consignados allí el nombre de los socios fundadores y el número de acciones de quienes en aquel entonces eran titulares al momento de constitución de la sociedad; pasado el tiempo, dicha partida no se actualiza con el nombre de los nuevos socios, ni el porcentaje de acciones, por lo que no se puede tener una información verídica de que el capital social continúe siendo de los mismos socios fundadores. Sobre este punto debemos precisar que existe abundante jurisprudencia por parte del Tribunal Registral de la Superintendencia de los Registros Públicos en donde se establece que las transferencias y afectaciones de acciones no son actos registrables en la partida de la sociedad anónima. Es así que el Tribunal Registral mediante Resolución N° 055-2014-SUNARP-TR A de fecha 06/02/2014, ha reiterado dicha postura señalando que:

(...) "No resulta acto registrable la titularidad ni la transferencia de acciones de una sociedad, conforme además se desprende del artículo 4 del Reglamento del Registro de Sociedades, en que se señala que no constituyen actos inscribibles "b) La transferencia de acciones u obligaciones emitidas por la sociedad; los canjes y desdoblamientos de acciones u obligaciones; la constitución, modificación o extinción de derechos y gravámenes sobre las mismas, ni las medidas cautelares o sentencias que se refieran a las acciones u obligaciones(...).

En la misma línea, el Tribunal Registral mediante Res. N°1187-2016-SUNARP-TR-L de fecha 10 de junio de 2016, en su numeral cinco ha señalado que los actos que modifiquen la titularidad de acciones (como sucede con la transferencia de acciones, la declaración de verdadero propietario, entre otros) no son susceptibles de inscripción; ello por cuanto, dichos actos se anotan en el libro privado abierto a dicho efecto denominado “matrícula de acciones”, conforme al artículo 92° de la Ley General de Sociedades, en consecuencia la publicidad acerca de la existencia de dichos actos o sus modificatorias será efectuada a través del contenido del referido libro, lo cual evita además que una doble publicidad (en el libro de matrícula de acciones y en el Registro de Sociedades) implique un peligro latente acerca de la existencia de informaciones contradictorias en ambos Registros.

Asimismo, el Tribunal mediante LIV PLENO, aprobado por sesión ordinaria realizada los días 17 y 18 de diciembre de 2009, ha acordado que no es acto inscribible en el Registro de Personas Jurídicas la titularidad de acciones ni la modificación del cuadro de accionistas, aun cuando se consigne en el estatuto; restringiendo aún más mediante este acuerdo la posibilidad de registrar la titularidad de acciones en el Registro Público; toda vez que, este hecho aun formando parte del estatuto de la sociedad no puede acceder al registro para su correspondiente publicidad.

Centrándonos al punto del presente capítulo, es menester analizar cómo se realizan las afectaciones de las acciones por medida cautelar dentro de nuestro ordenamiento. En ese sentido, el artículo 4°, inciso b) del Reglamento de Inscripciones del Registro de Sociedades establece que taxativamente que no son pasible de inscripción en el Registro de Sociedades, las medidas cautelares o sentencias que se refieran a acciones u obligaciones, permitiendo solamente, conforme lo señalado en el artículo 3°, inciso b) del mismo reglamento, las anotaciones de resoluciones judiciales o arbitrales que versen sobre la validez del pacto social inscrito, así como, las que se refieran a sus modificaciones o a los acuerdos o decisiones societarias inscribibles. De esta forma, la norma establece de manera expresa la imposibilidad de anotación sobre el registro de sociedades de medidas cautelares que versen sobre

acciones, dejando a salvo solo la posibilidad de anotaciones de resoluciones judiciales cuando estas se refieran a acuerdos societarios.

Sobre este punto debemos tener en consideración lo expuesto por la Sala Civil Transitoria de la Corte Suprema de Justicia de la República mediante casación número ochocientos veintiocho guion dos mil seis que señala que de acuerdo al artículo 92° de la Ley General de Sociedades en la matrícula de acciones se anotan también la constitución de derechos y gravámenes sobre estas, lo que incluye la prenda sobre las mismas; por consiguiente, si bien es cierto, este libro o registro no tiene la calidad de registro público a que se refiere el artículo dos mil ocho y siguientes del código civil, dado que es su evidente carácter no público, la inscripción que se haga el (...) por mandato de la ley especial es suficiente para su publicación y valides, puesto que atendiendo a la naturaleza de estos bienes muebles, vale decir, acciones y participaciones de sociedades, interesa a la sociedad todo acto que realice respecto a ella sus socios o entre estos y terceros; así como lo prescribe el artículo 8° de la mencionada Ley General de Sociedades.

Al tener presente lo señalado en el párrafo anterior; tenemos que, en nuestro ordenamiento tanto en el ámbito legal así como en el jurisprudencial se encuentra expresamente prohibida la inscripción en el registro de sociedades de cualquier medida cautelar que signifique la afectación de acciones; exceptuando dicha limitación, solo a los casos que dicha medidas se encuentren referidas a temas de nulidad de actos o contratos inscritos y la anotaciones de demandas de impugnación de acuerdos societarios. Sin bien es cierto que, una forma de acceder de manera aproximada a la titularidad de las acciones en una sociedad se podría dar mediante la revisión de los títulos archivados de las actas de las juntas generales, este mecanismo tiene sus limitaciones, por cuanto, si bien la Ley General de Sociedades establece la obligatoriedad de una junta general al año, esto no impide que pueda pasar un buen tiempo sin que se realice otra junta general, reflejando así una información no actualizada. Por ejemplo, se podría dar el caso que, se haya realizado una transferencia al poco tiempo después de realizada la última junta

general, dándose el hecho que se tendría que espera que se realice una nueva para poder recién vislumbrar la nueva titularidad.

En palabras de Oswaldo Hudskopf se advierte que: *“La titularidad de las acciones inscritas en registros públicos no es un dato que deba considerarse vigente, pues únicamente constan los titulares originales al momento de la constitución de la sociedad, en cuanto no existe obligación de inscribir las posteriores transferencias de acciones en dicho registro. Por lo general, cuando se accede a la partida de una sociedad se encuentra el nombre de los socios fundadores y el número de acciones de las que eran titulares al momento de constituir la sociedad, pero ello no implica que actualmente los socios, el porcentaje de acciones y aun el capital social sean de los mismos socios fundadores”*.³¹

En tal sentido se entiende pues que la titularidad de las acciones publicitada por el registro de personas jurídicas al momento de la constitución de una sociedad, no es una titularidad confiable, en razón a que la información contenida en este registro no se actualiza con en el tiempo al no existir un mandato imperativo que obligue inscribir las transferencias posteriores de las acciones en el registro de la sociedad.

A manera de acotación, agregamos que la imposibilidad del Registro de brindar información sobre la condición de accionista, aparte del hecho de no contar con dicha información, tiene relación con el origen histórico de la llamada Sociedad Anónima, en razón a la naturaleza que precisa el nombre, guardando reserva respecto a los titulares del capital; empero, se podría hablar de una alternativa legal, máxime si tenemos en cuenta los cambios normativos que se han producido en los últimos años. Así pues, desde hace buen tiempo se han eliminado las acciones al portador debiendo ser estas de naturaleza nominativa; además se exige la comunicación para efectos tributarios de la

³¹ HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo
2004 Derecho Comercial – Temas Societarios, Tomo V. Lima: Universidad de Lima Fondo de Desarrollo Editorial

transmisión de las acciones, y por último se ha dictado una creciente legislación que busca evitar el uso de las sociedades para fines ilícitos.

3. El desamparo legal al acreedor quirografario y el problema de agencia o mandato al momento de recuperar un crédito.

A fin de tener clara la idea de la problemática que se suscita en cuanto a la recuperación de un crédito por parte de un acreedor quirografario, esto es, quien tiene un crédito sin garantía, en el caso que su deudor detente como único patrimonio ejecutable por el incumplimiento, acciones sobre una Sociedad Anónima Cerrada; debemos desarrollar, desde un punto de vista económico, la implicancia que acarrea este hecho. Así, previo al desarrollo de lo señalado, es menester proceder a explicar en lo que un análisis económico de derecho se denomina problema de agencia y su implicancia en una relación obligacional pendiente de cumplimiento.

Desde el punto de vista económico se define el problema de agencia o mandato como aquel referente a las dificultades que surgen cuando el bienestar de una de las partes, denominada el mandante (en el presente caso sería el acreedor), depende de las acciones adelantadas por un tercero, denominado el mandatario o agente (deudor), radicando principalmente el problema, en la motivación hacia el mandatario para que este actúe en beneficio del mandante, en lugar de que aquél obre en su propio interés. Por motivación se debe entender como el estímulo de naturaleza pecuniaria o personal ofrecido al mandatario a fin de que este cumpla con la prestación acordada. La problemática radica en que en la mayoría de relaciones de negocios el mandatario se encuentra en mejor posición que el mandante en razón a que este se encuentra mejor informado respecto a los hechos trascendentales del negocio, existiendo de esta manera una asimetría informativa entre las partes.

Encontrándose en esta circunstancia, el mandante se ve obligado a incurrir en costos a fin de garantizar que el cumplimiento del mandatario se ajuste acorde a lo pactado entre las partes. Dichos costos se justifican en el hecho de que existe una fuerte inclinación por parte del mandatario a actuar de manera

abusiva u oportunista, mediante un aprovechamiento indebido de los beneficios del negocio; significado a la vez esta conducta, una pérdida de valor en la prestación contratada por el mandante. Esta elevación en los costos surgen en razón a la fiscalización que debe incurrir el mandante sobre el mandatario para garantizar la ejecución de la obligación prometida, siendo el caso que, mientras mayor sea el grado de discrecionalidad que se le confiere en su actuación al mandatario, mayor será también el costo del mandato en que se debe incurrir.

De lo señalado en los párrafos anteriores, se puede inferir que los costos de mandato o agencia constituyen una consecuencia inevitable en cualquier relación obligacional generada. El cumplimiento en el pago de una acreencia por parte de un deudor, da lugar a la posibilidad de que este incurra en desviaciones al momento de realizar dicha prestación, significando esta posibilidad un incremento en el costos del mandato; toda vez que, el acreedor se vería en la imperiosa necesidad de garantizar el cumplimiento de dicha prestación mediante mecanismos adecuados.

En palabras del economista Francisco Reyes Villamizar el problema de agencia se presenta:

“En las relaciones en las cuales un sujeto, el principal o mandante, le encarga a otro, conocido como agente o mandatario, la realización de una o varias prestaciones específicas. El propósito, como es obvio, es que el segundo ejecute la encomienda según las instrucciones y a favor del interés del primero. Estas relaciones de agencia se caracterizan, de una parte, por un elemento subjetivo como lo es la intervención de mandante y mandatario y, de la otra, por un elemento objetivo consistente en la realización del encargo. Los resultados de este esquema serían óptimos si en la realidad el agente estuviera en capacidad de marginar por completo sus intereses personales, con el propósito de privilegiar los intereses del mandante. De esta forma el agente ejecutaría con oportunidad, precisión y lealtad el encargo prometido. En esta

hipótesis ideal la relación de agencia no implicaría ningún costos de vigilancia”³²

Otra situación que se da dentro de los problemas de agencia tiene que ver los grados diversos de información que están disponibles para cada una de las partes en cualquier relación. Esta situación se define en el tema económico como asimetría informativa, siendo esta la situación que se da en razón al contacto directo y permanente del agente mandatario con la ejecución del encargo. Dicho contacto, le permite contar con mayor conocimiento con relación a la prestación prometida, a diferencia de la información que dispone el mandante, traduciéndose en una ventaja especial para el mandatario pues podría reservar información relevante al momento de contraer la obligación.

Así, la imposibilidad de conocer ciertos detalles de la gestión deja al mandante en una situación de desventaja que puede ser aprovechada por el mandatario. Cuando la asimetría de la información se manifiesta antes de la adopción de decisiones importantes por parte del principal, puede dar lugar a que éste se equivoque en su decisión, siendo el caso que, el hecho de ignorar circunstancias o condiciones relevantes sobre el negocio que se pretende celebrar puede llevar al mandante a contraer una relación obligacional no óptima.

Sobre la asimetría informativa Robert Cooter, señala que:

“Existe información asimétrica en un mercado cuando una de las partes que interviene en una compraventa no cuenta con la misma información que la otra sobre el producto, servicio o activo objeto de la compraventa. Esta teoría supone una ruptura de la teoría de los precios en un sistema de competencia perfecta. Esta información asimétrica conduce a un fallo de mercado, que proporciona un resultado económico ineficiente.

La información asimétrica existe porque el vendedor de un producto conoce más y mejor el producto que quiere vender que el comprador. En el mundo

³² REYES VILLAMIZAR, Francisco.

2012

Análisis Económico Del Derecho Societario. Colombia: Ibañez.

financiero se plantean también múltiples casos de información asimétrica porque un prestatario sabe más sobre su solvencia que el prestamista y los clientes de las entidades aseguradoras conocen mejor su riesgo particular que la entidad aseguradora. En los contratos financieros de préstamos, la asimetría nace de que el acreedor o prestamista no posee información suficiente sobre el uso que el deudor dará a los fondos objeto del crédito. Como los prestamistas saben claramente su desventaja aumentarán el tipo de interés y denegarán el otorgamiento del préstamo”³³.

Según se afirma, los problemas de agencia son relevantes para el análisis de cualquier relación obligacional, en donde el deudor de una prestación se encuentra compelido al cumplimiento de su prestación a favor del acreedor. De manera puntual se puede identificar el escenario en donde el acreedor ante la posibilidad de un incumplimiento de la prestación deberá de antemano acudir a mecanismos de garantía o fiscalización que permitan asegurar el cumplimiento de la obligación. Este problema se presenta ante la posibilidad de que el deudor no cumpla con el pago al anteponer su provecho personal sobre el cumplimiento de una obligación.

Los mecanismos al que debe recurrir el acreedor antes de la contratación de una obligación se puede ver reflejado en la constitución de garantías reales o personales, accesorias a la prestación principal, que signifique un soporte al cumplimiento de la misma, siendo el caso que, ante el incumplimiento de la obligación, el acreedor pueda recurrir a la ejecución de estas a fin de compensar la falta de cumplimiento. Pero la pregunta clave sería qué pasaría en el supuesto de que el acreedor no ha recibido garantía alguna al momento de la contratación otorgada por parte del deudor, encontrándonos por consiguiente ante una obligación pura sin ningún tipo de prestación accesoría encontrándose en condición de quirografario. En estos casos, nos encontramos ante un escenario en el cual el acreedor ante el incumplimiento de la prestación deba de realizar una búsqueda exhaustiva respecto de los bienes que

³³ COOTER, Robert.

2008 *Derecho Y Economía*. México, D.F.: Fondo de Cultura Económica.

conforman el patrimonio del deudor que puedan ser materia de ejecución forzada.

Es así pues, que el hecho de que la Matrícula de Acciones al ser un registro de naturaleza privada genera una problemática al momento de cobro de una acreencia contra el titular de acciones y derechos de una Sociedad Anónima Cerrada, pues a falta de publicidad de este derecho se propicia un ocultamiento por parte del accionista deudor respecto de su patrimonio reflejado en acciones de la empresa, ante la posible recuperación del crédito por parte del acreedor. Esta situación se genera de manera directa en razón a un incremento en el costo de mandato; toda vez que, el acreedor se ve en la imperiosa necesidad de recurrir a mecanismos diversos a fin de procurar el acceso a la información contenida en la Matrícula de Acciones, todo ello con el objetivo de poder recuperar su crédito. De lo antes dicho, podemos afirmar que existe una relación de agencia entre el deudor accionistas y el acreedor quirógrafo, en el sentido que este último a fin de asegurar el cumplimiento de la obligación contraída deberá recurrir a gastos indirectos adicionales.

A manera de ejemplo de lo señalado, nos podemos encontrar en una situación en que A otorga un préstamo dinerario a favor de B sin que este último haya constituido ningún tipo de garantía real en razón a un tema de confianza de carácter personal encontrándose por consiguiente el primero en la calidad de quirografario. De forma posterior y al término del plazo para el cumplimiento de la obligación, B no cumple con la prestación contraída, manifestándole que se encuentra dentro de una situación económica apremiante no ostentando ninguna clase de bien patrimonial que pueda otorgar en dación a cambio de la obligación, ante esta situación A decide corroborar lo señalado realizando la búsqueda en los registros jurídicos de bienes correspondiente confirmando el hecho, sin embargo, B es accionista principal de una empresa X de naturaleza cerrada pero de transcendencia económica dentro del mercado, información a la cual A no puede acceder por ningún tipo de mecanismo directo en razón a la naturaleza privada de la matrícula de acciones. A, en calidad de mandante dentro de la relación, a fin de conseguir dicha información de naturaleza privilegiada deberá recurrir a otros tipos de mecanismo indirectos que puedan

facilitar el acceso, todo ello, a fin de recuperar su crédito de B, el cual se encontraría en una posición de mandatario. Todo lo señalado, en resumen acarrea un incremento en la recuperación del crédito ante la falta de una publicidad adecuada en la titularidad de las acciones, lo cual debería efectuarse mediante un registro público que tenga efectos jurídicos.

4. La inscripción de la transferencia y afectación de las acciones en el Registro como mecanismo de resguardo del crédito pendiente de cobro.

Habiendo analizado a través de los capítulos anteriores contenidos en el presente trabajo la problemática que se suscita con relación a la recuperación de un crédito en el caso que el deudor ostente como parte de su patrimonio ejecutable, acciones dentro de una Sociedad Anónima Cerrada, debemos realizar una propuesta a manera de solución de la presente problemática, vislumbrado así, la inscripción de la titularidad de las acciones en un Registro de bienes de naturaleza pública con efectos jurídicos, no como la única, pero si una de las propuesta más sostenibles a fin de mitigar el perjuicio al acreedor que se vería desprotegido en razón a lo ya señalado en los puntos anteriores.

En el ámbito privado siempre ha sido una problemática fundamental tener conocimiento efectivo respecto a la titularidad de los derechos, esto es, determinar la identidad del sujeto que detenta el derecho de propiedad sobre el bien y por consiguiente la facultado de poder realizar de manera validas actos de disposición o gravamen sobre de ellos. En un principio, se advierte la complejidad del tema en razón a que las adquisiciones a título derivativo implicaba que el interesado en la adquisición debería investigar la facultad de disposición por parte del enajenante del bien, al que no se le exige la prueba de ser propietario o titular del derechos. Este tipo de prueba a fin de determinar la titularidad de un propietario sobre un bien fue conocido como la *probatio diabólica*, prueba que consistía en la revisión de la cadena de transferencia de la titularidad respecto del bien. Es así que mediante este sistema el posible adquirente no solo debería revisar la validez del título de propiedad del enajenante, si no, también debía revisar que la adquisición por parte de este último haya sido realizada de una persona que ostentaba un título valido. El kit de esta prueba en la cadena de sucesiones radica en la regla general de que

nadie puede transferir a otro más derecho del que uno tiene, siendo el caso que, la adquisición realizada de un titular cuyo título adolece de nulidad por alguna causal, invalidaría las posibles transferencias que se realicen posteriormente.

Habiendo señalado lo anterior, para adquirir certeza respecto a la titularidad del derecho, el Estado debería satisfacer esa necesidad a través de la implementación de un sistema de publicidad, caso contrario, el particular (acreedor) se encontraría en la obligación y necesidad de emprender averiguaciones largas, tediosas y costosas para las actividades económicas en general, debido a que este tipo de situaciones generan una suerte de desconfianza. Pero este sistema de publicidad no tendría apoyo si la información que publicitara no tuviese garantía de certeza en cuanto a la información registrada. Es así que la base del sistema registral radica en una situación de certeza respecto a las situaciones jurídicas que publicita el Registro.

Esta seguridad en la adquisición de derechos que otorga el registro se ve reflejado en la opinión de la Sala Civil Permanente de la Corte Suprema de Justicia de la República, la cual mediante CAS N°1021-2002-AREQUIPA de fecha 18 de diciembre de dos mil dos, en su numeral séptimo señala que “los Registros Públicos tienen por finalidad dar seguridad a las personas que adquieren sus derechos de quienes aparecen facultados según él, otorgando oponibilidad a quienes registran sus derechos frente a terceros, en merito a la presunción de conocimiento del contenido de las inscripciones”.

Asimismo, en palabras de Fernando Fueyo Laneri: *“Es indudable que todo registro conlleva el ingrediente o elemento llamado publicidad (...). Es como requisito-condición del registro en su carácter jurídico.*

Si nos colocamos imaginariamente en el otro extremo de la publicidad, el carácter privado o secreto haría perder al registro parte de su función y de sus

perspectivas útiles. En este, extremo de poco o nada serviría lo inscrito en el registro(..).”³⁴

El Estado, mediante el registro, desarrolla un sistema que otorga a los particulares seguridad con relación a la adquisición de los bienes, facilitando su tráfico comercial al dar certeza con relación al derecho de propiedad de los mismos, el registro es un mecanismo mediante el cual se puede probar el derecho de propiedad que recae sobre un bien de manera directa y fácil en razón que el acceso a la información contenida es pública. En palabras de Salvatore Pugliati: *“El fundamento de la publicidad se encuentra en dar publicidad cognoscibilidad de determinados hechos, actos, situaciones o eventos de la vida jurídica, de tal manera que cualquier interesado puede conocer esta información; y asimismo la publicidad sirve para resolver conflictos, con lo cual se tutelan derecho y se aseguran adquisiciones”*.³⁵

Es así pues que denotamos al elemento de la publicidad dentro del registro público como una característica transcendental para su funcionamiento, contrario sensu, si carecería de dicho elemento no sería de mucha utilidad para dar seguridad jurídica a los derechos inscritos.

La inscripción de un derecho en un registro de naturaleza jurídica genera certeza respecto a la titularidad del derecho invocado y reduce los costos y tiempos en que podría incurrir aquella persona que se encuentre interesado en el adquisición de dicho derecho, ya que la publicidad sobre el derecho otorgada por el registro está garantizada por los efectos jurídicos que conlleva la inscripción. Asimismo, dicha situación facilita la recuperación de un crédito ante el posible incumplimiento de la obligación ya contraída, ya que al publicitarse de manera abierta la situación de propiedad respecto de dichas acciones, el acceso a dicha información sería más rápido y directo, reduciendo los costos de búsqueda en que podría incurrir el acreedor ante la intención de recuperar su acreencia.

³⁴FUEYO LANERI, Fernando
1982 *Teoría General de los Registros*. Buenos Aires: Astrea.

³⁵ PUGLIATTI, Salvatore
1985 *La Trascrizione*, Tomo I: la Publicidad en General.

A modo de acotación a este punto debemos de tomar en consideración lo señalado por el Dr. Alfredo Bullard González, el cual dice que: *“Si los Derechos no son percibidos como claramente definidos, entonces es más costoso contratar sobre ellos. La incertidumbre es económicamente un costo que se mide en función del riesgo de perder mi derecho. Cuando contrato sobre un bien inscrito y con un derecho bien definido, el riesgo disminuye. Al haber menos costos, por simple aplicación de la ley de oferta y demanda, la cantidad de demanda aumenta. Si el precio de la incertidumbre es menor, entonces los costos de transacción son menores. En consecuencia hay más contratos, mayor circulación de la riqueza y con ello mayor bienestar”*.³⁶

Es así pues que para el autor, el hecho de la inscripción de un derecho en un registro jurídico y su correspondiente publicidad, genera un grado de certidumbre en las contrataciones, reduciendo los riesgos y costos en que incurren los contratantes promoviendo de este modo el tráfico patrimonial al facilitar la circulación de bienes.

En conclusión, se advierte que la publicidad de la titularidad de acciones y derechos en un Registro Jurídico significa la reducción del grado de asimetría informativa que se genera dentro de una contratación; toda vez que, el acreedor de una obligación tendría conocimiento efectivo a través del acceso a la publicidad que brinda el registro con relación a la titularidad de las acciones que detenta el deudor, pudiendo ejercitar el cobro de su acreencia sobre dicho patrimonio ante la posibilidad de incumplimiento, reforzando de esta manera la toma de decisión dentro de la contratación, así como, reduciendo los costos de búsqueda con relación al patrimonio oculto en priori en razón a la naturaleza privada de la matrícula de acciones.

³⁶ BULLARD GONZALES, Alfredo.
2001 *Fuero Registral*, “La Propiedad Inconclusa”, Lima: SUNARP.

5. El registro contable de una Institución de Compensación y Liquidación Valores como el registro viable para la publicidad de acciones en una sociedad anónima cerrada.

Habiendo desarrollado en el punto anterior las bondades que conllevaría la inscripción de la titularidad de las acciones en un registro de naturaleza jurídica a fin de salvaguardar el derecho de cobro de un acreedor quirografario, es menester explicar en el presente punto que registro actualmente cumple con esa naturaleza, advirtiendo al registro contable de Institución de Compensación y Liquidación de Valores, como aquel registro que cumpliría con dicho propósito después de realizar algunas modificaciones en cuanto al acceso a la información por parte de terceros.

El registro contable de una Institución de Compensación y Liquidación Valores es el registro creado por la Ley de Mercado de Valores, Decreto Legislativo N°861, para la inscripción de las acciones representados por anotación en cuenta, desmaterializándose de este modo de su representación mediante el correspondiente certificado de acciones. Esta clase de representación fue reservada en un principio para las acciones que tuviesen la condición de valores mobiliarios al cotizar en un mercado de valores, sin embargo la actual Ley General de Sociedades, Ley 26887, en sus artículos 84°, 92° y 100° abrió la posibilidad de que cualquier sociedad anónima pueda representar sus acciones mediante anotación en cuenta independientemente si estas son cotizadas en el mercado de valores. Asimismo, como ya se ha señalado antes en la presente tesis, en nuestra legislación la anotación en cuenta no solo se ha reservado como un medio de representación inmaterial de acciones, si no también, como una forma de reemplazar la matrícula de acciones, entendiéndose esta como el registro en donde se anotan la creación y emisión de acciones, así como, la transferencia y demás afectaciones conforme lo señalado en el artículo 92° de la Ley General de Sociedades.

En palabras de Ignacio Lojendio Osborne: *“La anotación en cuenta supone que la condición de socio no tiene que ir unida a ningún documento. Este queda sustituido por un apunte en un registro contable. Como se ha dicho, el byte sustituye al papel. La finalidad de este sistema de representación de las*

*acciones es, pues, suprimir la documentación material de los valores, evitando así sus inconvenientes prácticos, recurriendo a la informática, que proporciona mecanismos útiles para operar la transmisión de los valores y la legitimación de sus titulares. El registro crea apariencia, igual que el documento con la firma del emisor, y la confianza en esa apariencia es objeto de protección legal”.*³⁷

De lo señalado por el autor se infiere que la anotación en cuenta es una forma de representación de las acciones mediante el cual se prescinde de la utilización de cualquier medio físico para acreditar la titularidad de las mismas, facilitando de esta manera su circulación.

Dicho registro conforme su reglamento aprobado por Resolución CONASEV N° 0031-199 de fecha 05 de Marzo de 1999, se caracteriza por legitimar la titularidad de las personas que inscriban su derecho tanto de propiedad como de gravamen habilitándolas para exigir al emisor de la acción el cumplimiento de las prestaciones que deriven del valor. Otra característica del referido registro es que este, conforme a lo señalado en el artículo 61° de su reglamento, se sujeta a los principios registrales de rogación, prioridad, tracto sucesivo y buena fe registral. Finalizando, se advierte que el sistema no es constitutivo de derecho, significado esto que la inscripción en el registro es solo de naturaleza declarativa al no darse la posibilidad de convalidar el acto mediante su inscripción, toda vez que, esta no es parte esencial para su validez.

De las características señaladas en el párrafo anterior, resaltamos como característica fundamental el hecho que el registro contable al sujetarse a los principios registrales de rogación, prioridad, tracto sucesivo y buena fe registral, otorgaría los efectos jurídicos que conllevan dichos principio registral a las inscripciones que se practiquen en dicho registro. Situación que determinaría que el registro contable de una Institución de Compensación y Liquidación de Valores vendría a ser un registro de naturaleza jurídico semejante a los Registro Jurídicos (Registro de Propiedad Inmueble, Registro

³⁷ LOJENDIO OSBORNE, Ignacio
2010 *Derecho Mercantil I*, Barcelona: Editorial Planeta S.A.

de Personas Jurídicas, etc.) administrados por la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos – SUNARP.

Sobre el principio registral de rogación, debemos señalar que este principio implica que toda inscripción se realiza a solicitud de parte, o de tercero interesado en virtud a título que conste en instrumento público, no pudiendo realizar el registro inscripciones de oficio al no ser requeridas expresamente. Es así que, la rogación consiste en el requerimiento de inscripción de su derecho realizado expresamente por el interesado. Bajo este principio, advertimos pues que toda inscripción el registro contable deberá realizarse de manera expresa por las personas legitimadas por la Ley de Mercado de Valores (emisor, titular de la acción, adquiriente). El principio de prioridad, como su nombre lo señala otorga prioridad al derecho inscrito en el registro no pudiéndose inscribir otro título ya incompatible con el ya inscrito, es así que este principio en su vertiente excluyente, significa la imposibilidad de inscripción de cualquier título que no sea compatible con uno ya inscrito, aunque este sea de igual o anterior fecha.

Sobre este punto Javier Mejías Gómez, señala que:

“De acuerdo con el principio de prioridad, una vez producida cualquier inscripción, no puede practicarse ninguna otra respecto a los mismos valores que obedezca a un hecho producido con anterioridad en lo que resulte opuesta o incompatible con la anterior. El acto que accede primeramente al registro será preferente sobre los que accedan con posterioridad, debiendo la entidad encargada del registro contable practicar las operaciones correspondientes según el orden de presentación.”³⁸

Los dos principios a desarrollar a continuación no solo son los más trascendentales dentro del sistema registral sino que su aplicación significa la piedra angular de todo registro de naturaleza jurídica, estos principios son los

³⁸ MEJIAS GOMEZ, Javier
1994 *Contrato sobre Acciones*, Madrid: Editorial Civitas S.A.

de tracto sucesivo y el de buena fe registral o fe pública registral como ha sido desarrollado en el Código Civil Peruano.

El principio de tracto sucesivo consiste en el hecho que ninguna inscripción salvo la primera puede ser realizada sin que esté previamente inscrito el derecho de la persona que lo otorga, es así que, para que una persona pueda transferir la titularidad de su derecho sobre un bien en este caso una acción, esta deberá estar previamente inscrito en el registro a favor de dicho transferente, solo así se daría el tracto en el derecho de propiedad. El tracto sucesivo es un principio que está referido a la titularidad del derecho de propiedad el cual exige que antes de la inscripción de cualquier acto de disposición sobre una acciones se deba verificar que la persona que realiza dicho acto tenga su derecho inscrito de tal manera que el registro refleje las transmisiones en perfecta sucesión.

*“Conforme al principio de tracto sucesivo, para la inscripción de la transmisión de valores será la previa inscripción de los mismos en el registro contable a favor del transmitente. Igualmente, la inscripción de la constitución, modificación o extinción de los derechos reales sobre valores inscritos requerirá la previa inscripción a favor del disponente”.*³⁹

De otro lado, la buena fe registral o como en nuestra código civil se le denomina fe pública registral, es uno y si no, el principal principio registral rector de cualquier sistema registral significando su piedra angular para su composición y protección al tercero adquirente. Este principio regulado en el artículo 2014° de nuestro Código Civil, establece que el tercero que de buena fe adquiere a título oneroso algún derecho de persona que el Registro aparece con facultad para otorgarlo, mantiene su adquisición una vez inscrito su derecho, aunque después se anule, rescinda o resuelva el del otorgante por virtud de causas que no consten en los asientos registrales o los títulos archivados que lo sustentan, siendo que, la buena fe del tercero se presume

³⁹ MEJIAS GOMEZ, Javier
1994 *Contrato sobre Acciones*, Madrid: Editorial Civitas S.A.

mientras no se pruebe la inexactitud del Registro. Es así que, mediante este principio se protege al tercero adquirente a título oneroso de un derecho inscrito en el registro cuya titularidad se encuentra registrada a favor de una persona determinada, aunque el acto causal mediante este último haya adquirido dicho derecho sea objeto de nulidad o anulabilidad siempre y cuando la causa no conste en los asientos o en los títulos archivado que originaron la inscripción. La fe pública registral es un principio que está pensado a fin de salvaguardar el derecho adquirido por el tercero que confía en la información otorgada por el registro sacrificando el derecho subjetivo del verdadero titular a fin de otorgar seguridad jurídica al tráfico patrimonial.

A efectos de que adquirente pueda acogerse a los efectos protectores de este principio y mantener su adquisición se deben configurar los siguientes requisitos: a) La adquisición debe derivarse de un titular con derecho inscrito, esto es que, el transferente debe haber inscrito previamente su derecho en el registro, b) La adquisición debe ser realizada por un tercero a la relación causal inscrita la cual adolece de nulidad, esto quiere decir que, el adquirente es ajeno a la relación causal por la cual el transferente adquirió el derecho inscrito, c) Esta debe ser título oneroso, no aplicándose por consiguiente para cualquier otra figura que no conlleve una contraprestación configurándose por consiguiente a título gratuito, Ejem: (Donación, Anticipo de Legítima Permuta, etc.), d) El tercero debe de inscribir su derecho en el registro, e) Las causas que invalidan el derecho del transferente no deben constar en el registro (asiento o título), ni estas deben de ser conocidas por el tercero adquirente, de esta forma para que el tercero mantenga su adquisición no deberá tener conocimiento de las inexactitudes, ni el registro deberá publicitarlas. Es así pues que, la falta de concurrencia de cualquiera de estos requisitos señalados en líneas arriba, acarrearía que el tercero adquirente no se vería protegido por la fe pública registral que otorga el registro a su adquisición ante las posibles hechos ocultos que anulen el acto mediante el cual el transferente adquirió su derecho.

Es así que, habiendo señalado todo, se advierte que estos principios registrales aplicados por norma a las inscripciones realizada en el registro contable de una

Institución de Compensación y Liquidación de Valores por tener esta la condición de registro jurídico, otorgarían seguridad a jurídica al derecho de propiedad registrado de las acciones en una sociedad anónima cerrada, dando certeza respecto a la identidad de su titular. Los principios registrales aplicados a este registro generan un sistema ordenado y seguro en beneficio de los titulares del derecho y su posibles adquirientes, así como, de cualquier acreedor que quisiera afectar dicha titularidad mediante alguna medida.

Sin embargo; no todo es pacífico dentro de la normatividad que regula dicho registro encontrándonos con un impedimento transcendental que evitaría el acceso a la información contenido en dicho registros por cualquier tercero que no se encuentre en un principio autorizado por el titular de las acciones, es así que la Ley de Mercado de Valores en su artículo 45° establece el deber de reserva prohibiendo a los directores, funcionarios y trabajadores “de las instituciones de compensación y liquidación de valores, suministrar cualquier información sobre los compradores o vendedores de los valores transados en bolsa o en otros mecanismos centralizados”, a menos que cuenten con autorización escrita de esas personas, medie solicitud de Superintendencia de Mercado de Valores o sea ordenado por mandato judicial; extendiendo dicha prohibición a la información relativa a compradores y vendedores de valores negociados fuera de mecanismos centralizados de negocios, definiéndose a estos, como los mercados secundarios en donde se reúnen o interconectan a varios compradores y vendedores con el objeto de negociar valores; un ejemplo de esta clase de mercados secundarios sería la bolsa de valores.

Es así que, a estas instituciones se les está impuesto un deber de reserva que tiene su eje en la protección de la información a la que, dadas sus funciones, tiene acceso. Así salvo los casos de mandato judicial y sin perjuicio de proporcionar a la Superintendencia de Mercado de Valores que ésta la solicite, estas instituciones “solo pueden proporcionar información sobre los datos que aparezcan en sus registros al participante de los valores y a quienes tengan derecho inscrito sobre estos, en lo que estrictamente se refiere a tales

personas”. La infracción de este deber entraña la responsabilidad solidaria de la institución y sus representantes legales.⁴⁰

Mediante este deber de reserva establecido legalmente para todos los agentes que se encuentren involucrados en el proceso de negociación de valores mobiliarios independientemente de que si estos son o no cotizados en el mercado secundario de valores, se limitaría la posibilidad de que cualquier tercero no autorizado pueda acceder a la titularidad de las acciones inscrita en el registro, pudiendo conocer la identidad de dicho titular por la información registrada.

Empero debemos señalar que el deber de reserva impuesto a estas instituciones, como se ha mencionado, se fundamenta en la protección a la información dentro del mercado; situación que no se configura en una sociedad anónima cerrada por cuanto dicha sociedad, en razón a su naturaleza familiar y por mandato imperativo establecido en norma, no puede cotizar sus acciones en el mercado de valores. Es así que, la posibilidad de otorgar acceso a los terceros respecto a la titularidad de las acciones, no significaría una vulneración al mercado toda vez que, esta clase de información no afectaría una posible transacción.

6. La justificación de la naturaleza eminentemente personal de la S.A.C. según se advierte de su regulación en la Ley General de Sociedades.

Habiendo desarrollado en el apartado anterior lo referente a la justificación de la inscripción de la titularidad de las acciones en un registro jurídico en razón a la desprotección que ocasiona en agravio de un acreedor, en el presente apartado procedemos a desarrollar la justificación de la inscripción de la titularidad en razón a la naturaleza eminentemente personal que la regulación peruana le ha otorgado a la Sociedad Anónima Cerrada; así como, esta clase de sociedad en esencia se asemeja más a una Sociedad de Responsabilidad Limitada, en donde sí es factible la inscripción de la titularidad y afectación de

⁴⁰ MANUAL SOBRE LA LEGISLACIÓN DEL MERCADO DE VALORES EN EL PERÚ
2002 *Estudio Muñiz, Forsyth, Ramirez, Perez-Taiman & Luna-Victoria Abogados.* Lima

sus participaciones en el correspondiente registro jurídico en donde se encuentra inscrito la sociedad.

A manera de repaso es menester señalar que en nuestra legislación se ha establecido que las sociedades anónimas cerradas son aquellas que no hacen oferta pública de sus acciones en los casos de financiamiento, siendo en general de corte familiar o amical con limitados número de accionistas, en donde predomina el *intuitus personae* frente al *intuito pecuniae*, dándose el hecho que sus acciones se encuentran afectadas a limitaciones en su transferencia.

Conforme lo señalado por el Dr. Hernando Montoya Alberti:

*En estas sociedades, la asociación de los accionistas responde al intuitus personae, a la no cotización de las acciones en Bolsa y la existencia frecuente de limitaciones estatutarias a la transmisibilidad de los títulos, permiten evitar la aparición de nuevos accionistas. Por tanto, al no encontrarse las acciones de la sociedad diseminadas entre el público, se observa la presencia de un número reducido de empresarios interesados, es decir, en todos los socios existe un ánimo empresarial, en el sentido de que, participando o no personalmente en la administración tienen una preocupación continuada y activa por las incidencias de la vida social*⁴¹.

Es así pues que dentro de las limitaciones referidas a la transferencia de acciones, apreciamos que estas se manifiestan en los casos que un accionista tenga la intención de transferir de manera total o parcial sus acciones a otro accionista o a terceros, en este caso el accionista está en la obligación de poner en conocimiento dicha circunstancia a los demás accionistas dentro de diez días siguientes a la intención de ventas, para que dentro del plazo de 30 días posteriores puedan ejercer el derecho de adquisición preferente a prorrata de su participación en el capital. Solo una vez transcurrido el plazo de ley desde comunicada a la sociedad la intención del accionista de vender sus

⁴¹MONTOYA ALBERTI, Alberto
2006 *Derecho de Sociedades I*, PUCP.

acciones, este se encuentra facultado para proceder con la respectiva transferencia, caso contrario, se daría la ineficacia del acto frente a la sociedad.

Asimismo, dichas limitaciones a la transferencia se aprecian también en los casos de enajenación forzosa y transmisión por sucesión. El primero se da en los casos en que existe un mandato judicial expreso de por medio que ordene la enajenación de las acciones, en este caso, la sociedad tiene el derecho de subrogación respecto de la propiedad de las acciones ejecutadas, derecho que puede ser ejercido dentro de los diez días después de efectuada su venta. En el segundo se da, en los casos en que los herederos o legatarios de un accionista que ha fallecido, adquieren la condición de socios una vez operada la transferencia por sucesión hereditaria

Son estas limitaciones establecidas dentro la normativa nacional las que acentúan el carácter netamente personal de esta forma societaria y como esta ha sido establecida en la regulación nacional, a diferencia de otras regulaciones extranjeras en donde las sociedades anónimas cerradas se diferencian de su contraparte las abiertas, tan solo en el hecho de no cotizar sus acciones en el mercado de valores, no existiendo otras características que las diferencien.

Sobre la naturaleza de la sociedad anónima cerrada el Dr. Daniel Echaiz Moreno señala que: *“Dichas empresas familiares son de naturaleza eminentemente cerrada por que están estructuradas solamente para los integrantes de la familia y su gestión empresarial no suele responder a un criterio profesional. Tradicionalmente han optado por constituirse como una sociedad comercial de responsabilidad limitada, pero con ella pierden las ventajas que ofrece una sociedad anónima. Es así que el legislador de 1997 creyó conveniente regular una nueva institución jurídica: la sociedad anónima, un híbrido donde confluye el intuito personae con el intuito pecuniae, esto es, una sociedad capitalista con rasgos personalistas (o una sociedad personalista*

con rasgos capitalistas, según se le quiera enfocar), pero que responde a una realidad vigente”⁴².

Asimismo, el Dr. Oswaldo Hundskopf Exebio, señala que:

La sociedad anónima cerrada fue concebida para empresas gestionadas por grupos de estrecha vinculación, otorgándose suma importancia al elemento personal, pero sin desnaturalizar el sentido capitalista a través del cual se adoptan sus decisiones, ejemplo de ellos son las sociedades familiares, etc. Es decir, su naturaleza se centra en mantener el desarrollo de una actividad económica bajo la supervisión y beneficio de un número mínimo de personas que responderán ante terceros hasta por el monto del aporte efectuado⁴³.

Es así pues que, la forma en que ha sido regulada la Sociedad Anónima Cerrada dentro de nuestra legislación, la acentúa más a la forma societaria de responsabilidad limitada que a sus tipos extranjeros, toda vez que, que en estos tipos no existen limitaciones a la transferencia que signifique una desnaturalización a carácter circulatorio de las acciones. Asimismo, dentro de estos tipos societarios no existe elemento de índole personal que primen sobre la sociedad en cuanto a su naturaleza.

⁴² ECHAIZ MORENO, Daniel
2009 *Derecho Societario*, Lima: Gaceta Jurídica,

⁴³ HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo
2012 *Manual De Derecho Societario*, Lima: Gaceta Jurídica.

CONCLUSIONES

1. La Ley General de Sociedades establece como titular de la acciones a la persona que figura registrada en la matrícula de acciones siendo esta una presunción de veracidad de naturaleza *luris tantum*, admitiendo prueba en contrario en razón a que cualquier tercero que se vea afectado con la titularidad que obre en dicha matrícula podría recurrir a la vía judicial a fin de hacer valer su derecho.
2. La matrícula de acciones dentro de una sociedad anónima cerrada es un registro eminentemente de naturaleza privada, el cual al encontrarse bajo administración y custodia de la gerencia, no contiene ninguna de las características que puedan hacer vislumbrar alguna condición de público, con todos los efectos jurídicos que conlleva dicha condición según norma.
3. La falta de acceso a la información en razón a la naturaleza privada de la matrícula de acciones genera un perjuicio al acreedor de un deudor titular de acciones dentro de una sociedad anónima cerrada, por cuanto este se ve obligado a incurrir en costos a fin de garantizar el cumplimiento de la prestación. Dichos costos se justifican en el hecho de que existe una fuerte inclinación por parte del deudor a actuar de manera abusiva u oportunista, mediante un aprovechamiento indebido de los beneficios del negocio.
4. La inscripción de la titularidad de las acciones en una sociedad anónima cerrada en un registro de naturaleza jurídica genera certeza respecto a la legalidad del derecho invocado y reduce los costos y tiempos en que podría incurrir aquella persona que se encuentre interesado en el adquisición de dicho derecho, ya que la publicidad sobre el derecho otorgada por el registro está garantizada por efectos que conlleva la inscripción.
5. La inscripción de la titularidad de acciones de una sociedad anónima cerrada en un registro de naturaleza jurídica facilita la posibilidad de recuperación de un crédito ante su posible incumplimiento por parte del deudor, ya que al

publicitarse de manera abierta la situación de propiedad respecto de dichas acciones, el acceso a dicha información sería más rápido y directo, reduciendo los costos de búsqueda en que podría incurrir el acreedor ante la intención de recuperar su acreencia.

6. El registro contable de una Institución de Compensación y Liquidación de Valores, al ser un registro que se encuentra sujeta a los principios registrales de rogación, prioridad, tracto sucesivo y fe pública registral, apunta como una opción viable para otorgar seguridad y publicidad a la titularidad de las acciones de una sociedad anónima cerrada que se inscriban en dicho registro.



BIBLIOGRAFIA

- **ACOSTA ROMERO, Miguel**, Tratado de Sociedades Mercantiles con Énfasis en la Sociedad Económica, México: Editorial Porrúa, 2001.
- **BULLARD GONZALES, Alfredo**, "La Propiedad Inconclusa", *Fuero Registral N° 7- Revista de Doctrina y Jurisprudencia Registral*, Lima: SUNARP, 2011.
- **BRUNETI, Antonio**, *Tratado del Derecho del Derecho de las Sociedades*, Buenos Aires: U.T.E.H.A., 1960.
- **BEAUMONT CALLIRGOS, Ricardo**, *Comentario a la Ley General de Sociedades*, Lima: Gaceta Jurídica, 2002.
- **COOTER, Robert**, *Derecho y Economía*, México, D.F.: Fondo de Cultura Económica, 2008.
- **CORDOVA SCHAEFER, Jesús**, *El Derecho Empresarial en la Jurisprudencia*, Lima: Ediciones Caballero Bustamante S.A.C.
- **ECHAIZ MORENO, Daniel**, *Derecho Societario*, Lima: Gaceta Jurídica, 2009.
- **ELIAS LAROZA, Enrique**, *Derecho Societario Peruano*, Lima: Editora Normas Legales S.A.C., 2001.
- **FONT IRIBAS, Antoni**, *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al profesor Manuel Broseta Pont*, Valencia: Tirant lo Blanch, 1995.
- **HUNDSKOPF EXEBIO, Oswaldo**, *Manual De Derecho Societario*, Lima: Gaceta Jurídica, 2012.

- **LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES DEL PERÚ**, *Derecho Societario Peruano*, Lima: Editora Normas Legales S.A.C.
- **LOJENDIO OSBORNE, Ignacio**, *Derecho Mercantil I*, Barcelona: Editorial Planeta S.A., 2010.
- **LEY GENERAL DE SOCIEDADES: EXPOSICIÓN DE MOTIVOS**, Lima: Estudio Caballero Bustamante, 2002.
- **MANUAL SOBRE LA LEGISLACIÓN DEL MERCADO DE VALORES EN EL PERÚ**, Estudio Muñiz, Forsyth, Ramirez, Perez-Taiman & Luna-Victoria Abogados, Lima, 2002.
- **MEJIAS GOMEZ, Javier**, *Contrato Sobre Acciones*, Madrid: Editorial Civitas S.A., 1994.
- **MONTOYA ALBERTI, Alberto**, *Derecho de Sociedades I*, PUCP, 2006.
- **OLAECHEA, Manuel P.**, *Proyecto de la nueva Ley General de Sociedades: Su Inconstitucionalidad y deficiencias*, Lima: Estudio Olaechea. 1997.
- **OSORIO RUIZ, Zaida**, *Sociedad Anónima – Manual Teórico Práctico*, Lima: Editora Normas Legales, 2001.
- **PUELMA ACCORSI, Álvaro**, *Contratación Comercial Moderna*, Santiago de Chile: Jurídica de Chile, 1991.
- **REYES VILLAMIZAR, Francisco Hernando**, *Análisis Económico del Derecho Societario*, Colombia: Ibañez, 2012.
- **SORIA ALARCÓN, Manuel F.**, *Registros Públicos los Contratos con Publicidad*, Lima: Juristas Editoriales E.I.R.L. 2012.
- **URÍA, Rodrigo**, *Curso de Derecho Mercantil*, Madrid: Civitas Ediciones, 1999.