





SOCIEDADES REGULADAS  
POR LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES

Colección **Lo Esencial del Derecho** 25

**Comité Editorial**

Baldo Kresalja Rosselló (presidente)

César Landa Arroyo

Jorge Danós Ordóñez

Manuel Montegudo Valdez

Abraham Siles Vallejos (secretario ejecutivo)

JULIO SALAS SÁNCHEZ

# SOCIEDADES REGULADAS POR LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES



FONDO  
EDITORIAL

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

Salas Sánchez, Julio, 1979-

Sociedades reguladas por la Ley general de sociedades / Julio Salas Sánchez.-- 1a ed., 1a reimp.-- Lima : Pontificia Universidad Católica del Perú, Fondo Editorial, 2019 (Lima : Tarea Asociación Gráfica Educativa).

191 p. ; 21 cm.-- (Lo esencial del derecho ; 25)

Bibliografía: p. [185]-187.

D.L. 2019-10972

ISBN 978-612-317-293-0

1. Perú. [Ley n. 26887 : 09-12-1997] 2. Derecho - Estudio y enseñanza 3. Sociedades comerciales - Aspectos legales - Perú 4. Derecho comercial - Perú I. Pontificia Universidad Católica del Perú II. Título III. Serie

*Sociedades reguladas por la Ley General de Sociedades*

Julio Salas Sánchez

Colección «Lo Esencial del Derecho» N° 25

© Julio Salas Sánchez, 2017

De esta edición:

© Pontificia Universidad Católica del Perú, Fondo Editorial, 2019

Av. Universitaria 1801, Lima 32, Perú

feditor@pucp.edu.pe

www.fondoeditorial.pucp.edu.pe

La colección «Lo Esencial del Derecho» ha sido realizada por la Facultad de Derecho de la PUCP bajo los auspicios del equipo rectoral.

Diseño, diagramación, corrección de estilo  
y cuidado de la edición: Fondo Editorial PUCP

Primera edición: setiembre de 2017

Primera reimpresión: agosto de 2019

Tiraje: 600 ejemplares

Prohibida la reproducción de este libro por cualquier medio,  
total o parcialmente, sin permiso expreso de los editores.

ISBN obra completa: 978-612-317-229-9

ISBN volumen: 978-612-317-293-0

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional del Perú N° 2019-10972

Registro del Proyecto Editorial: 31501011900830

Impreso en Tarea Asociación Gráfica Educativa

Pasaje María Auxiliadora 156, Lima 5, Perú

## Índice

PRESENTACIÓN	11
INTRODUCCIÓN	13
CAPÍTULO 1	
LA SOCIEDAD Y LAS FORMAS SOCIETARIAS QUE REGULA LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES	15
1. Breve referencia histórica	15
2. Las formas societarias que regula la ley	17
Preguntas	20
CAPÍTULO 2	
LA SOCIEDAD ANÓNIMA (S.A.)	21
1. Las notas distintivas de la sociedad anónima y sus diferencias con las demás formas societarias	21
2. La sociedad anónima como sociedad de capitales	21
1.1 Las connotaciones y funciones de garantía y de organización del capital	21
1.2 La S.A. como sociedad por acciones	36
1.3 La S.A. como una sociedad de responsabilidad limitada	52
1.4 Las tres «modalidades» de la S.A.	53
Preguntas	61

### CAPÍTULO 3

<b>NORMAS ESPECIALES PARA LAS DEMÁS FORMAS SOCIETARIAS</b>	<b>63</b>
1. La sociedad comercial de responsabilidad limitada (S.R.L.)	63
2. La sociedad civil ordinaria y («S. Civil») y la sociedad civil de responsabilidad limitada («S. Civil de R. L.»).	66
Pregunta	71

### CAPÍTULO 4

<b>NORMAS GENERALES APLICABLES A LA S.A. Y LAS DEMÁS FORMAS SOCIETARIAS REGULADAS POR LA LEY</b>	<b>73</b>
1. La constitución de la sociedad	73
2. Pluralidad de socios	74
La pluralidad «mínima»	74
La pluralidad «máxima»	75
3. Las normas internas de la sociedad: el Pacto Social, el estatuto y los convenios entre socios o entre estos y terceros	77
El Pacto Social	77
El estatuto social	77
Los convenios entre socios o entre estos y terceros	78
4. El contenido del estatuto social	82
El nombre de la sociedad	82
El objeto social	83
La duración de la sociedad	84
El domicilio social	85
Los órganos de gobierno de la sociedad	86
La junta general de accionistas	86
La administración de la sociedad: el directorio y la gerencia general	100
Estados financieros	108
Preguntas	112

### CAPÍTULO 5

<b>MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE LA SOCIEDAD</b>	<b>115</b>
1. La modificación del estatuto	115

La teoría de las «bases esenciales» de la sociedad y la de «los derechos individuales» de los accionistas. La consecuencia de su incorporación en la LGS	117
Los acuerdos de junta que generan el derecho de separación del accionista	118
2. El aumento de capital	121
Nociones generales y efectos del aumento	121
La etapa previa	122
La etapa de la junta general de accionistas	124
La etapa de la ejecución del acuerdo de aumento: el derecho de suscripción preferente (DSP)	126
3. La reducción del capital	131
Introducción	131
La reducción y el principio de paridad de trato a los accionistas	131
Clasificaciones de la reducción	133
Efectos de la reducción en el capital y en las acciones	133
La publicación del acuerdo de reducción	134
La reducción efectiva del capital	135
Incidencia de la reducción frente a los acreedores	135
El derecho de separación del accionista y la reducción de capital	136
La reducción como consecuencia de la adquisición de acciones propias	137
Los supuestos de reducción nominal o contable	138
Medidas de prevención y las reducciones voluntaria y obligatoria por saneamiento de pérdidas	138
La reducción mediante «otros medios específicamente establecidos al acordar la reducción»	141
4. La emisión de obligaciones	144
Características de las obligaciones	147
Límite dinerario para la emisión de obligaciones y condiciones de la emisión	150
Obligaciones convertibles en acciones	151
Reembolso y rescate de las obligaciones	151
5. La reorganización de sociedades	153

6. Transformación de sociedades	155
Concepto de la transformación en la ley	155
Características y efectos	155
7. La fusión de sociedades	158
Concepto	158
Modalidades de fusión	159
Presupuestos de la fusión	160
8. La escisión de sociedades	163
Concepto	163
Modalidades de escisión	164
Presupuestos de la escisión	165
9. Aspectos comunes del proceso de fusión y de la escisión	167
El «proyecto» de la fusión o de la escisión	167
Convocatoria a las juntas generales o asambleas	169
Fecha de entrada en vigencia de la fusión o de la escisión y consecuencias	170
Derechos de separación de accionistas y de oposición de los acreedores en las fusiones y escisiones	172
Pretensión de nulidad de la fusión o de la escisión inscritas	173
<b>CAPÍTULO 6</b>	
<b>DISOLUCIÓN, LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DE SOCIEDADES</b>	175
1. Nociones generales	175
2. Causales de disolución	176
3. La disolución de la sociedad	179
4. La liquidación y los liquidadores	180
Disposiciones generales y funciones de los liquidadores	180
5. Las deudas frente a terceros y la distribución del haber social	181
6. El término de las funciones del liquidador y la extinción de la sociedad	182
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	185
<b>TÍTULOS DE LA COLECCIÓN</b>	189

## PRESENTACIÓN

En su visión de consolidarse como un referente académico nacional y regional en la formación integral de las personas, la Pontificia Universidad Católica del Perú ha decidido poner a disposición de la comunidad la colección jurídica «Lo Esencial del Derecho».

El propósito de esta colección es hacer llegar a los estudiantes y profesores de derecho, funcionarios públicos, profesionales dedicados a la práctica privada y público en general, un desarrollo sistemático y actualizado de materias jurídicas vinculadas al derecho público, al derecho privado y a las nuevas especialidades incorporadas por los procesos de la globalización y los cambios tecnológicos.

La colección consta de cien títulos que se irán publicando a lo largo de varios meses. Los autores son en su mayoría reconocidos profesores de la PUCP y son responsables de los contenidos de sus obras. Las publicaciones no solo tienen calidad académica y claridad expositiva, sino también responden a los retos que en cada materia exige la realidad peruana y respetan los valores humanistas y cristianos que inspiran a nuestra comunidad académica.

Lo «Esencial del Derecho» también busca establecer en cada materia un común denominador de amplia aceptación y acogida, para contrarrestar y superar las limitaciones de información en la enseñanza y práctica del derecho en nuestro país.

Los profesores de la Facultad de Derecho de la PUCP consideran su deber el contribuir a la formación de profesionales conscientes de su compromiso con la sociedad que los acoge y con la realización de la justicia.

El proyecto es realizado por la Facultad de Derecho de la PUCP bajo los auspicios del equipo rectoral.

Fondo Editorial PUCP

## INTRODUCCIÓN

¿Qué es una sociedad? Para el negocio propio que quieres instalar requieres una inversión inicial. Para eso, hay una primera opción: tus propios recursos; otra es acceder al financiamiento de una entidad del sistema financiero o, finalmente, asociarte con otra u otras personas. Entonces, deciden optar por esto último.

Conversan, negocian y convienen que los del grupo ya formado pueden trabajar juntos, que el negocio es común; que todos están dispuestos a invertir algo de sus patrimonios personales; que ese grupo, «unión», «asociación», podría ser una persona distinta a la de cada uno de ellos (los «futuros socios»); que tendrá un patrimonio distinto e independiente de los personales de cada uno y que, finalmente, trabajarán para obtener una utilidad, un beneficio que se distribuirá entre todos los socios, a prorrata de la inversión de cada uno; se aprueba el nombre de la empresa, el domicilio y algunos datos más, necesarios para que la sociedad pueda iniciar y desarrollar sus actividades, todo al amparo de la Ley General de Sociedades (LGS).

De pronto, se encuentran hablando de la «sociedad», de «nuestra sociedad» y requieren establecer la «ley interna» de la sociedad, el estatuto social, que regulará la estructura social y la distribución de funciones: la junta general de accionistas, el directorio —si se decide tenerlo— y el gerente general, así como otros apoderados para el normal desarrollo

social. Se aportan los bienes ofrecidos, se hacen los trámites notariales y registrales y se comienza a trabajar ordenadamente.

El mundo de una sociedad es, obviamente guardando las distancias con el ser humano, diferente, pero existe. A su nacimiento jurídico sigue su crecimiento, desarrollo, sus tiempos positivos y negativos, sus cambios estructurales, sus reorganizaciones societarias (fusiones, escisiones y otras) y siempre está regido por la LGS y por su norma interna, el estatuto social; no se queda detenida, se proyecta fuera de su interior, busca tener buena relación con los diferentes grupos de interés que circulan a su alrededor, como sus trabajadores, su gobierno local y sus autoridades, sus entidades del sistema financiero, sus autoridades públicas, etcétera.

Todo ello, dentro de un ámbito de legalidad y formalidad que, en este caso, viene dado por la LGS y, en el caso puntual de cada sociedad, por su estatuto social. Todos estos temas buscan presentar al lector una idea general de los temas que se les pueden presentar, en una o en varias oportunidades de la vida de la sociedad. Veamos, pues, cada uno de los puntos que la van formando.

## CAPÍTULO 1

# LA SOCIEDAD Y LAS FORMAS SOCIETARIAS QUE REGULA LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES <sup>1</sup>

### 1. BREVE REFERENCIA HISTÓRICA

La normativa societaria peruana aparece con el Código de Comercio de 1902 que regula a los comerciantes y a las compañías comerciales, a las que caracteriza como:

El contrato de compañía, por el cual dos o más personas se obligan a poner en fondo común, bienes, industria o alguna de estas cosas, para obtener lucro, será mercantil, cualquiera que fuese su clase, siempre que se haya constituido con arreglo a las disposiciones de este Código. Una vez constituida la compañía mercantil tendrá personalidad jurídica en todos sus actos y contratos.

Este código reconocía tres formas societarias: colectiva, en comandita y anónima. Además, incluía otras modalidades como las compañías de crédito, de ferrocarriles, almacenes generales de depósitos, entre otras.

Esta normativa mercantil se mantuvo hasta 1966, año en que se dictó la Ley de Sociedades Mercantiles 16123, que tuvo como referencia a la Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas de España (17 de julio de 1951). En 1984 se derogó el Código Civil de 1936 y su regulación para

---

<sup>1</sup> Los artículos que se mencionan sin señalar su fuente provienen de la Ley General de Sociedades.

las sociedades civiles fue reubicada en la Ley de Sociedades Mercantiles, que pasó a denominarse Ley General de Sociedades (LGS). Esta última fue sustituida por la nueva y aún vigente Ley General de Sociedades 26887, en vigor desde el 1 de enero de 1998. Ahora se viene preparando una nueva Ley General de Sociedades<sup>2</sup>.

La persona natural inicia su actividad comercial utilizando sus recursos económicos y esfuerzo individuales; si no son suficientes, se agrupa con otras personas, suman recursos y esfuerzos personales y, si el proyecto de empresa les es conveniente, forman una empresa, una sociedad. Para ello, acuerdan los bienes, servicios y montos que cada uno aportará, así como los términos, plazos y condiciones que los regirán en el desarrollo de la empresa o negocio y el modo de repartir las utilidades.

Al cumplir las formalidades legales, habrán creado una «sociedad», persona jurídica distinta de los socios que la formaron, que tiene los siguientes elementos esenciales:

- Voluntad común de constituir la sociedad.
- Pluralidad de participantes en la sociedad.
- Obligación de aportar bienes, derechos o dinero para el negocio común, transfiriéndolos en propiedad, en uso o usufructo a favor de la sociedad.

---

<sup>2</sup> Se refiere al anteproyecto nombrado por la resolución 0182-2014-JUS, del 8 de agosto de 2014 que integró el grupo de trabajo encargado de revisar y proponer mejoras respecto a la Ley General de Sociedades y otras normativas en materia de personas jurídicas mercantiles, con la finalidad de otorgar un marco regulatorio acorde a los cambios socioeconómicos que se han producido en el país, brindar a los inversionistas nacionales y extranjeros un marco jurídico que fortalezca e incentive la inversión y aumente la competitividad en la economía a partir de reglas eficientes de organización empresarial, a través de las sociedades y demás personas jurídicas mercantiles. El grupo presentó al ministro de Justicia y Derechos Humanos, el Anteproyecto de Reforma de la Ley General de Sociedades el 24 de mayo 2016, en adelante, el Anteproyecto.

- Participación común sobre las ganancias que se distribuirán entre los socios que efectuaron sus aportes, en las proporciones que hayan pactado.

La «sociedad» es una herramienta que el derecho ofrece a los empresarios para ordenar y desarrollar su actividad económica. No es un «fin» sino un «medio» para conseguir la finalidad perseguida: el desarrollo de *la empresa del negocio común y la distribución de las ganancias*.

## 2. LAS FORMAS SOCIETARIAS QUE REGULA LA LEY<sup>3</sup>

Tradicionalmente, han sido reconocidos dos grupos de sociedades: la sociedad de personas o sociedad civiles y la sociedad de capitales o mercantiles.

En sustancia, la diferencia entre una y otra radica en el énfasis en la toma de decisiones: en la sociedad de personas (por ejemplo, sociedad colectiva) el peso «político» en la junta general se muestra en el número de personas que votan y no en el monto del aporte por los socios al capital: es una sociedad de personas; así, si hay cuatro socios en una junta, habrá cuatro votos, sin importar la prorrata en el capital, de cada uno. En cambio, en la sociedad de capitales (una sociedad anónima) la votación se resuelve por el número de votos de acciones o participaciones de los socios: a mayor número de acciones o de participaciones, mayor peso «político»; así, un accionista con 420 acciones tendrá «mayor peso político» que otro accionista con 280 acciones.

De otro lado, los grupos se diferencian por la responsabilidad limitada o ilimitada de sus socios respecto de las deudas sociales: en la sociedad de

---

<sup>3</sup> En el Anteproyecto, el grupo de trabajo ha propuesto la exclusión de la sociedad colectiva; la en comandita simple; la en comandita por acciones. Se sustenta en el casi nulo interés de los empresarios por esas formas societarias en el período 1998-2015. Consecuentemente, en estas páginas no se incluye referencia alguna a esas formas y se limitan a las S.A. (y sus dos modalidades), a la sociedad comercial de responsabilidad y finalmente a las sociedades civiles.

responsabilidad limitada la obligación frente a los acreedores corresponde íntegramente a la sociedad y ella responde con todo su patrimonio por esas deudas, sin que pueda exigírseles responsabilidad alguna a los socios; en cambio, en las de responsabilidad ilimitada los socios responden en forma solidaria e ilimitada con su propio patrimonio por las deudas que existan frente a terceros, cuando la sociedad no tiene patrimonio neto para solventarlas.

En las sociedades de capital las acciones son, por esencia, libremente transferibles y sin más formalidad que una comunicación escrita a la sociedad para su anotación en el Libro Matrícula de Acciones. No sucede lo mismo en las sociedades de personas, las que, también por esencia, no emiten acciones sino participaciones sociales solo transferibles entre los socios y únicamente si estos o la propia sociedad no desean adquirirlas, pueden transferirse a terceros, con formalidades legales que van desde la escritura pública hasta la inscripción de la transferencia en los Registros Públicos.

Para Enrique Elías, la nueva versión del artículo 1<sup>4</sup> ha generado profundos cambios en la legislación societaria. Con ella desaparece

[...] la antigua distinción entre sociedades civiles y mercantiles. Las diferencias entre los siete tipos societarios<sup>5</sup> previstos en la Ley son meramente formales. Las denominadas sociedades civiles (Ordinaria y de Responsabilidad Limitada) son solamente dos tipos adicionales de sociedad, con los mismos fines que las cinco restantes. Lo mismo ocurre con la sociedad comercial de responsabilidad limitada, forma que también se mantiene en la Ley [...] (Elías Laroza, 2015, p. 38).

<sup>4</sup> «Artículo 1.- La Sociedad. Quienes constituyen la Sociedad convienen en aportar bienes o servicios para el ejercicio en común de actividades económicas».

<sup>5</sup> (i) La S.A. común u ordinaria, con sus dos modalidades la sociedad anónima cerrada (S.A.C.) y la sociedad anónima abierta (S.A.A.); (ii) La sociedad comercial de responsabilidad limitada (S.R.L.); (iii) la sociedad civil ordinaria (S. Civil de R.L.); (iv) la sociedad civil de responsabilidad limitada (S.R.L.); (v) la sociedad colectiva; (vi) La sociedad en comandita simple; y (vii) La sociedad en comandita por acciones.

Hoy, la tendencia es a regular solamente las formas regidas por el principio de responsabilidad limitada manteniendo solo la sociedad anónima, la comercial de responsabilidad limitada y la civil de responsabilidad limitada, como lo muestra la siguiente información <sup>6</sup>:

Forma societaria	Número de casos
Sociedad anónima	414 538
Sociedad comercial de R. Ltda.	109 496
Sociedad civil, Ord. + de R.L.	2444
Sociedad colectiva	12
Sociedad en comandita simple	4
Sociedad en comandita por acciones	0
Sub total	526 494
Empresa Individual de R.L.	253 572
Total, general	780 066

En el Perú, la sociedad anónima (S.A.) es la forma jurídica más utilizada, por su versatilidad y amplia aceptación por los empresarios. Según informaciones obtenidas de la Superintendencia Nacional de Registros Públicos (SUNARP), desde la entrada en vigencia de la ley vigente (1998) hasta el cierre del año 2015, es decir, diecisiete años, se han constituido 455 072 sociedades anónimas, 146 889 sociedades comerciales de responsabilidad limitada, 4150 sociedades civiles, 969 sociedades colectivas y 66, en total, sociedades en comandita simple y por acciones.

En el Anteproyecto se ha propuesto incluir a la sociedad unipersonal. No pretende sustituir a la empresa individual de responsabilidad limitada

<sup>6</sup> Información obtenida de la SUNARP, en mayo de 2016, por encargo del Grupo de Trabajo de la Comisión de Reforma de la Ley General de Sociedades.

sino ofrecer una alternativa a los empresarios que conocen los beneficios de la sociedad anónima y de la sociedad comercial de responsabilidad limitada, esto es, ser una sociedad de capitales<sup>7</sup>, sociedad por acciones y sociedad de responsabilidad limitada.

## PREGUNTAS

1. ¿Puede usted señalar las características básicas que distinguen a las «sociedades de personas» de las «sociedades de capitales»?
2. Para constituir una sociedad anónima, ¿tiene que participar, necesariamente, una persona natural?
3. ¿Pueden participar solamente la Iglesia Presbiteriana, la Asociación Club Deportivo «XX» y, finalmente, una S.A. que solo es propietaria de un Estadio Deportivo?

---

<sup>7</sup> Que, en el caso de la sociedad comercial de responsabilidad limitada, presenta una marcada inclinación hacia el elemento personal de la sociedad, a diferencia de la S.A. en la que la inclinación es hacia el elemento capital.

## CAPÍTULO 2

### LA SOCIEDAD ANÓNIMA (S.A.)

#### **1. LAS NOTAS DISTINTIVAS DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA Y SUS DIFERENCIAS CON LAS DEMÁS FORMAS SOCIETARIAS**

La sociedad anónima tiene tres características esenciales que la tipifican y distinguen de las demás formas societarias reguladas por la ley. Es una sociedad (i) de capitales; (ii) por acciones; y, finalmente, (iii) de responsabilidad limitada, características que permiten distinguirlas de las otras formas societarias reguladas por la ley.

#### **2. LA SOCIEDAD ANÓNIMA COMO SOCIEDAD DE CAPITALES**

##### **1.1 Las connotaciones y funciones de garantía y de organización del capital**

La sociedad necesita constituirse y funcionar con un capital propio que se integra precisamente por las aportaciones de los socios... ¿Qué se entiende por capital en la sociedad anónima? A diferencia de lo que ocurre en las sociedades personalistas, el capital de la sociedad anónima es un concepto jurídico y no económico. Para comprenderlo es menester detenerse en la distinción entre capital y patrimonio social... 'Patrimonio' es el conjunto efectivo de bienes de la sociedad en un momento determinado... El 'capital social' es, por el contrario,

solamente una cifra permanente de la contabilidad, que no necesita corresponder a un equivalente patrimonial efectivo. Indica esa cifra el patrimonio que debe existir, no el que efectivamente existe (Garrigues & Uría, 1976, I, pp. 111-112).

Doctrinariamente, el «capital social» tiene una doble connotación: económica y jurídica. La primera considera que el capital se integra con las aportaciones que los socios efectúan para que la sociedad desarrolle los negocios y operaciones que constituyen su objeto social; no es concebible una sociedad anónima sin capital y si este no existe la sociedad no podrá realizar las operaciones y los negocios para los que fue creada, lo que le impedirá obtener ganancias, motivación principal de la inversión de los socios. Desde este punto de vista, solo importa la acumulación económica de los aportes de los socios a la sociedad, cuya contrapartida se refleja en la cuenta capital social.

Esta forma de apreciar el concepto del capital es correcta, sin embargo, parcial y por ello, insuficiente. El capital en la sociedad anónima no es solo el conjunto de bienes aportados por los socios. De manera primordial y absolutamente insoslayable, el capital tiene un contenido jurídico que va más allá de la mera apreciación patrimonial señalada.

Jurídicamente se puede identificar una doble función en el capital social: la de garantía, junto a la cual está la función organizativa de las distintas relaciones jurídicas que se crean entre la sociedad y sus socios y las que se originan entre los mismos socios.

### *La función de garantía*

Para Manuel de la Cámara, el capital social

[...] expresa la cifra a que debe ascender como mínimo el patrimonio social líquido que los socios se comprometen a mantener en el sentido de que no podrán retirar cantidad alguna de ese patrimonio ni en concepto de beneficios ni en ningún otro (salvo en la hipótesis, justamente, de reducción de capital, siempre que se cumplan los requisitos que al efecto señala la ley). El capital social así entendido

expresa, pues, un concepto jurídico —en tanto juega como cifra de retención— y contable —es la primera partida del pasivo del balance—.

Y, refiriéndose a la función de garantía, concluye que «[...] cuando se habla de la función garantizadora del capital social se está hablando de las medidas que la ley adopta para que los socios no puedan disminuir esa cobertura patrimonial o solo puedan hacerlo cumpliendo determinados y severos requisitos» (de la Cámara, 1996, pp. 13-15).

### *La función organizativa del capital*

En cuanto a esta función, el capital es pauta ineludible para regular las distintas relaciones jurídicas que existen al interior de la sociedad —entre la sociedad y sus accionistas, así como entre estos—: por ejemplo, la misma condición de socio derivada y reconocida como consecuencia del aporte. Determinados derechos de los accionistas solo pueden ser ejercidos respecto de la sociedad, teniendo una proporción accionaria señalada por la ley o por el estatuto; la participación de los accionistas en los resultados de la sociedad se establece de acuerdo con su proporción en el capital; la mayor o menor participación accionaria tiene directa relación con el mayor o menor poder o importancia del accionista al interior de la sociedad, en las juntas de accionistas, en la elección de los integrantes del directorio, etcétera.

Considerando su doble connotación económica y jurídica, el capital social no es, entonces, una mera expresión sino un concepto jurídico y económico, con un contenido real que se sostiene en principios o postulados esenciales que el legislador recoge y dicta medidas para defender.

#### **A. Las medidas legales de defensa del capital**

Los diversos principios que informan al capital social y las medidas para su defensa no deben considerarse de manera aislada e independiente. Si bien cada uno de ellos tiene su propia configuración, es su apreciación conjunta

la que permite entender la razón de la importancia del capital social, su real contenido jurídico y, finalmente, su doble función: garantizadora y organizativa. En este contexto, la ley establece las siguientes medidas:

- i. La revisión por el directorio del valor de los aportes no dinerarios<sup>1</sup>.

El principio de realidad al que responde el capital social obliga a tomar medidas que aseguren que la cifra del capital tenga correspondencia exacta con la materialidad del capital social. En este sentido, requiere al directorio para revisar la valorización de los aportes no dinerarios, dentro de los 60 días de la constitución o del aumento del capital.

Para evitar capitales ficticios, cuando el valor de los bienes aportados, tanto en la constitución social como en el aumento de capital, es inferior en 20% o más a la cifra recibida como aporte, el aportante deberá optar entre aceptar la anulación de las acciones equivalentes a la diferencia, su separación del pacto social o el pago en dinero de la diferencia, entre otras disposiciones.

---

<sup>1</sup> «Artículo 76.-Revisión del valor de los aportes no dinerarios.

Dentro del plazo de sesenta días contado desde la constitución de la sociedad o del pago del aumento de capital, el directorio está obligado a revisar la valorización de los aportes no dinerarios. Para adoptar acuerdo se requiere mayoría de los directores.

Vencido el plazo anterior y dentro de los treinta días siguientes, cualquier accionista podrá solicitar que se compruebe judicialmente, por el proceso abreviado, la valorización mediante operación pericial y deberá constituir garantía suficiente para sufragar los gastos del peritaje.

Hasta que la revisión se realice por el directorio y transcurra el plazo para su comprobación no se emitirán las acciones que correspondan a las aportaciones materia de la revisión.

Si se demuestra que el valor de los bienes aportados es inferior en veinte por ciento o más a la cifra en que se recibió el aporte, el socio aportante deberá optar entre la anulación de las acciones equivalentes a la diferencia, su separación del pacto social o el pago en dinero de la diferencia.

En cualquiera de los dos primeros casos, la sociedad reduce su capital en la proporción correspondiente si en el plazo de treinta días las acciones no fueren suscritas nuevamente y pagadas en dinero.

- ii. La «emisión de acciones bajo la par». Para Manuel de la Cámara: «No es frecuente que al constituirse la sociedad las acciones se emitan por encima de la par, aunque indudablemente es posible. Por el contrario, cuando la sociedad ya está constituida y amplía su capital no es extraño que la sociedad exija de los suscriptores ese desembolso suplementario» (1996, p. 334).

La doctrina societaria ha discutido mucho tiempo sobre la posibilidad, o no, de emitir acciones bajo la par, teniendo presente que esa operación tiene o puede tener respecto del capital, que se sostiene en el principio de «realidad»; es decir, que la cifra en la escritura de constitución o de aumento del capital repose real y suficientemente en los activos de la sociedad. Por su parte, Elías Laroza, acorde con la decisión de la ley de superar la prohibición contenida en la anterior ley, explica:

Mucho se ha escrito en doctrina a favor de la prohibición de colocar acciones bajo la par. El objetivo es, a primera vista, encomiable: se trata de proteger la solidez y efectividad de los aportes de capital a la sociedad anónima (sociedad de capitales) e impedir que se exponga ante terceros un capital social que ha sufrido una merma inicial. Muchas legislaciones contienen aún esta prohibición. Sin embargo, las realidades de la economía del mundo moderno son cambiantes. Las principales emisiones de acciones por oferta pública, en los mercados de valores nacionales y extranjeros, tienen un costo de colocación que normalmente se deduce del importe mismo de las acciones ofertadas. Si la emisión es colocada con prima, el costo puede deducirse de esta. Pero si ella no alcanza o si la colocación y el costo solo llegan hasta el valor nominal, la sociedad se ve obligada a recibir una suma inferior a la par. No debemos olvidar que esos costos son precisamente lo que hacen factibles dichas colocaciones [...] (2015, t. I, pp. 318 y 319).

- iii. La reserva legal. El artículo 229 contiene una norma de prudencia empresarial en las sociedades. Antes de repartir las utilidades del último ejercicio económico, la sociedad debe deducir un mínimo

del 10% de la utilidad distribuible<sup>2</sup> para constituir o, en su caso, incrementar la reserva legal, reserva indisponible, que compensará las pérdidas que pudieran originarse. La deducción debe realizarse hasta alcanzar un monto igual al 20% del capital; si disminuye por haber cubierto pérdidas, la sociedad deberá deducir nuevamente el 10% referido, hasta que la reserva recupere el límite de la quinta parte del capital.

Esta figura jurídica está en cuestión en nuestro medio. En el Anteproyecto se ha sostenido, con no poca razón, que es una restricción innecesaria y paternalista en la medida que es el propio empresario, y no la ley, quien debe tomar las medidas de precaución aconsejables para un eventual resultado negativo posterior. En este contexto, la reserva legal encarece el costo del capital —costo de oportunidad de la sociedad—. Finalmente, se sostiene que, frente a una normativa legal restrictiva de sus utilidades, los accionistas o socios podrían recurrir a figuras no aceptables en las circunstancias, como reducciones del capital o subcapitalización que, a su vez, también pueden resultar negativas para la propia sociedad.

- iv. Los principios para la distribución de utilidades. Las utilidades obtenidas por la sociedad solo pueden ser materia de distribución cuando se cumplan los requisitos imperativos establecidos en el artículo 403. ¿Cuál es la razón de estas normas tan elementales? Sencillamente, evitar que se distribuyan utilidades inexistentes, ficticias y con ello, realizar una reducción del capital, subrepticia y no admitida por la ley. Si los accionistas acuerdan distribuir una utilidad cuando esta no existe ni tampoco existen otros

---

<sup>2</sup> La utilidad distribuible es aquella que resulta después de haber efectuado las deducciones relativas al Impuesto a la Renta y la Reserva Legal, de manera que la junta general de accionistas puede decidir su distribución entre los accionistas sin impedimento alguno.

<sup>3</sup> «Artículo 40.- Reparto de Utilidades. La distribución de utilidades solo puede hacerse en mérito de los estados financieros preparados al cierre de un período determinado o

recursos patrimoniales distribuibles en la cuenta Patrimonio Neto del Balance, están disponiendo de algo que, por esencia, es indisponible: el capital. Esta distribución afecta, entonces, a los derechos legítimos de los acreedores. Frente a una situación como esta, el legislador permite que la propia sociedad y sus acreedores exijan la devolución de estos «dividendos ficticios»<sup>4</sup>.

v. La reducción del capital social y el derecho de oposición de los acreedores. Sin perjuicio de un mayor desarrollo de este tema, la reducción del capital se realiza cuando la sociedad tiene un capital social excesivo para el desarrollo de esas actividades.

vi. Los dividendos pasivos. Para Rodrigo Uría:

El origen o fundamento de la obligación de aportar íntegramente cuanto importe el valor de los títulos de las acciones suscritas [...] es de carácter convencional [...]. A pesar de que la ley se refiere a ella expresamente, no estamos en presencia de una verdadera obligación de naturaleza legal. La ley reconoce y declara esa obligación porque el accionista al suscribir las acciones se compromete a realizar esa

---

la fecha de corte en circunstancias especiales que acuerde el directorio. Las sumas que se repartan no pueden exceder del monto de las utilidades que se obtengan.

Si se ha perdido una parte del capital no se distribuye utilidades hasta que el capital sea reintegrado o sea reducido en la cantidad correspondiente.

Tanto la sociedad como sus acreedores pueden repetir por cualquier distribución de utilidades hecha en contravención con este artículo, contra los socios que las hayan recibido, o exigir su reembolso a los administradores que las hubiesen pagado. Estos últimos son solidariamente responsables.

Sin embargo, los socios que hubiesen actuado de buena fe estarán obligados solo a compensar las utilidades recibidas con las que les correspondan en los ejercicios siguientes, o con la cuota de liquidación que pueda tocarles.

<sup>4</sup> Tercer y cuarto párrafos del artículo 40 «[...] Tanto la sociedad como sus acreedores pueden repetir por cualquier distribución de utilidades hecha en contravención con este artículo, contra los socios que las hayan recibido, o exigir su reembolso a los administradores que las hubiesen pagado. Estos últimos son solidariamente responsables.

Sin embargo, los socios que hubiesen actuado de buena fe estarán obligados solo a compensar las utilidades recibidas con las que les correspondan en los ejercicios siguientes, o con la cuota de liquidación que pueda tocarles».

aportación; pero, en realidad, aunque la ley no la estableciese, la obligación sería igualmente exigible sobre la base del acto o contrato de suscripción de las acciones» (Garrigues & Uría, 1976, t. 1, p. 507).

Cuando un accionista o socio se obliga a efectuar un aporte dinerario al capital social debe cancelar, cuando menos, la cuarta parte del valor nominal de cada acción o participación social suscrita. La diferencia entre el 25%, o más, que se hubiere cancelado y el 100% del valor nominal es el «dividendo pasivo» que el accionista debe cancelar en la oportunidad, términos y condiciones establecidas en el aporte<sup>5</sup>.

La ley va más allá y contiene reglas que permiten a la sociedad cobrar el dividendo pasivo al accionista deudor. Los artículos 79 y 80<sup>6</sup> suspenden el derecho de voto por las acciones con dividendo

---

<sup>5</sup> «Artículo 78.- Pago de los dividendos pasivos. El accionista debe cubrir la parte no pagada de sus acciones en la forma y plazo previstos por el pacto social o en su defecto por el acuerdo de la junta general. Si no lo hiciere, incurre en mora sin necesidad de intimación».

<sup>6</sup> «Artículo 79.- Efectos de la mora. El accionista moroso no puede ejercer el derecho de voto respecto de las acciones cuyo dividendo pasivo no haya cancelado en la forma y plazo a que se refiere el artículo anterior.

Dichas acciones no son computables para formar el cuórum de la junta general ni para establecer la mayoría en las votaciones. Tampoco tendrá derecho, respecto de dichas acciones, a ejercer el derecho de suscripción preferente de nuevas acciones ni de adquirir obligaciones convertibles en acciones.

Los dividendos que corresponden al accionista moroso por la parte pagada de sus acciones, así como los de sus acciones íntegramente pagadas, se aplican obligatoriamente por la sociedad a amortizar los dividendos pasivos, previo pago de los gastos e intereses moratorios.

Cuando el dividendo se pague en especie o en acciones de propia emisión, la sociedad venderá estas por el proceso de remate en ejecución forzada que establece el Código Procesal Civil y a aplicar el producto de la venta a los fines que señala el párrafo anterior.

Artículo 80.- Cobranza de los dividendos pasivos. Sin perjuicio de lo establecido en el artículo anterior, cuando el accionista se encuentre en mora la sociedad puede, según los casos y atendiendo a la naturaleza del aporte no efectuado, demandar judicialmente el cumplimiento de la obligación en el proceso ejecutivo o proceder a la enajenación de las acciones del socio moroso por cuenta y riesgo de este. En ambos casos, la sociedad

pasivo moroso; declaran la mora automática de la deuda por los dividendos pasivos impagos; impiden que las acciones morosas se computen para el cuórum y las mayorías en la votación en la junta; suspenden el derecho a suscribir con preferencia nuevas acciones o adquirir obligaciones convertibles en acciones; los dividendos que pudieran corresponder a las acciones morosas no se pagan a su titular y son aplicados a la amortización de los dividendos pasivos, previo pago de los gastos e intereses moratorios que se pudieran haber generado; disponen también que, si el dividendo se paga en especie las acciones se venden y se aplica lo obtenido a cancelar los dividendos pasivos morosos; la facultad de la sociedad de iniciar proceso judicial al socio moroso mediante el proceso ejecutivo o, alternativamente, a enajenar las acciones en estado de morosidad, por cuenta y riesgo del socio moroso. Finalmente, el artículo 81<sup>7</sup> establece la responsabilidad que, frente a la sociedad, corresponde al cesionario de la acción no pagada así como el plazo de caducidad de tres años de dicha responsabilidad.

vii. La adquisición de acciones de propia emisión. Esta operación ha tenido una evolución histórica de larga data que comienza con la prohibición absoluta a fines del siglo XIX hasta convertirse hoy

---

cobra en su beneficio, los gastos, intereses moratorios y los daños y perjuicios causados por la mora.

Cuando haya de procederse a la venta de acciones, la enajenación se verifica por medio de sociedad agente de bolsa y lleva consigo la sustitución del título originario por un duplicado.

Cuando la venta no pudiera efectuarse parcial o totalmente por falta de comprador, las acciones no vendidas son anuladas, con la consiguiente reducción de capital y quedan en beneficio de la sociedad las cantidades percibidas por ella a cuenta de estas acciones, sin perjuicio del resarcimiento por los mayores daños causados a la sociedad».

<sup>7</sup> «Artículo 81.- Responsabilidad por pago de dividendos pasivos. El cesionario de la acción no pagada íntegramente responde solidariamente frente a la sociedad con todos los cedentes que lo preceden por el pago de la parte no pagada. La responsabilidad de cada cedente caduca a los tres años, contados desde la fecha de la respectiva transferencia».

en una prohibición relativa con excepciones legalmente admitidas.  
Para Rodrigo Uría

En el plano dogmático, el que la sociedad pudiese ser socia de sí misma se consideraba una aberración intolerable. Sin embargo, el primitivo rigor del principio [...], que prohibía lisa y llanamente a la sociedad adquirir sus propias acciones sin distinción de supuestos, fue atenuándose paulatinamente por influencia de la doctrina, la cual ante las exigencias de la práctica estimó necesario admitir excepciones a ese postulado, hasta llegar a las legislaciones más recientes, que si siguen recogiendo la prohibición lo hacen en términos más amplios y generosos (Garrigues & Uría, 1976, p. 538).

En este mismo sentido, Elías Laroza agrega:

Desde que quedó claro el concepto básico de la estructura de la sociedad anónima, según el cual el capital sirve de garantía frente a los acreedores y terceros en general, por lo que no pueden realizarse devoluciones de capital a los accionistas antes del pago de los pasivos frente a terceros, resultó evidente que la adquisición de acciones de propia emisión por parte de la sociedad era una forma indirecta de violar ese principio. O, si se quiere, una forma de reducir veladamente el capital sin cumplir con los requisitos legales de un proceso abierto de reducción de capital, que incluye la publicación del acuerdo, antes de su ejecución, y el derecho de oposición de los acreedores sociales (2015, p. 377).

La ley adhiere a la posición de la doctrina y legislación de los últimos cincuenta años sobre este tema. Así se desprende del propio artículo 104:

- I. Principio general: la adquisición solo puede hacerse con cargo al capital siempre que se hayan cumplido todos los requisitos

legales y estatutarios para reducir el capital<sup>8</sup>. La adquisición<sup>9</sup>, cuyo único destino puede ser la anulación jurídica de las acciones adquiridas, implica la devolución de aportes a los accionistas sin devolver un monto mayor al valor nominal de cada acción que adquiere. Si se paga un valor mayor, se favorecerá indebidamente a los transferentes y se perjudicará a los acreedores quienes verán disminuido el patrimonio neto social que respalda sus créditos y, en particular, el capital considerado como último respaldo de la sociedad.

- II. Como excepción a la adquisición de acciones propias con cargo al capital social, la adquisición puede hacerse con cargo a beneficios y reservas libres<sup>10</sup>, en los siguientes casos:
  - i. Para amortizarlas sin reducir el capital, previo acuerdo de junta general incrementando proporcionalmente el valor nominal de las demás acciones, para que el capital quede representado por alícuotas de igual valor;
  - ii. Para amortizarlas sin reducir el capital entregando a cambio títulos de participación que otorgan el derecho de recibir un porcentaje de las utilidades distribuibles, por tiempo determinado;
  - iii. Sin necesidad de amortizarlas solo para evitar un daño grave y sin aplicar la regla de la prorrata para adquirir las acciones propias, como señala el inciso a) del penúltimo párrafo del artículo 104. Comenta Jean Paul Chabaneix citando a Velasco San Pedro, en opinión que se comparte, que

---

<sup>8</sup> Artículos 217 y 218, sin perjuicio de las referidas a la modificación estatutaria.

<sup>9</sup> Según el Diccionario de la Lengua Española, «amortizar» tiene varias acepciones. Las más apropiadas para el tema que nos ocupa son: «1. tr. Redimir o extinguir el capital de un censo, prestamo u otra deuda. 2. tr. Recuperar o compensar los fondos invertidos en alguna empresa».

<sup>10</sup> Cuarto párrafo del artículo 104.

«... la evaluación del daño y su gravedad corresponden únicamente a la sociedad... [que] no podrá ser arbitraria, debiendo más bien ser el resultado de una 'estimación que, de los hechos y la situación de aquel momento haría un objetivo y ordenado hombre de negocios'. Se impone a la sociedad y, más concretamente a su administración, un deber de actuación según los criterios antes citados. [Continúa Chabaneix]... el daño no debe ser 'nimio' pero tampoco será necesario que 'amenace precisamente la existencia de la sociedad... Considero, de otro lado, que la sola potencialidad del daño y no su actual inminencia permitirán a la sociedad adquirir sus acciones sin necesidad de extender tal adquisición a los demás accionistas de la empresa» (Chabaneix, 2003, p. 509).

Las acciones así adquiridas deben venderse en un plazo no mayor de dos años. Si bien la Ley puntualmente usa el concepto «venta», podría utilizarse un concepto más general: el de enajenación o transferencia, comprendiéndose a cualquier acto traslativo de la propiedad de las acciones, para facilitar el cumplimiento del propósito último de la norma: la recolocación de las acciones propias. Si bien el artículo 104 es una norma limitativa y, por ello, todas sus disposiciones deben interpretarse en ese mismo sentido, cabría considerar en el Anteproyecto una disposición más amplia.

- iv. Sin necesidad de amortizarlas, previo acuerdo de la junta, para mantenerlas en cartera, por un período máximo de dos años y en un monto no mayor al diez por ciento del capital suscrito.
- III. La sociedad puede adquirir sus propias acciones a título gratuito en cuyo caso podrá o no amortizarlas.

- IV. Las acciones que adquiriera la sociedad a título oneroso deben estar totalmente pagadas, salvo que la adquisición sea para evitar un daño grave.
- V. La adquisición se hará a prorrata entre los accionistas salvo que la adquisición:
  - i. Sea para evitar un daño grave, tema analizado previamente;
  - ii. Se haga a título gratuito;
  - iii. Se haga en rueda de bolsa;
  - iv. Se acuerde por unanimidad en junta general otra forma de adquisición;
  - v. En caso que la emisora sea una sociedad anónima cerrada, la propia sociedad <sup>11</sup>, en ejercicio de su derecho de adquisición preferente, puede adquirir (i) las acciones ofrecidas en venta por un accionista a favor de otros accionistas o de terceros <sup>12</sup>; y, (ii) las acciones se pretendan transferir a terceros mediante enajenación forzosa.
- VI. El tercer párrafo del artículo 104 contiene una opción de beneficio tanto para la sociedad adquirente como para el accionista transferente: convenir con este que, sin devolverle sus aportes, se le entrega a cambio títulos de participación, nominativos y transferibles, que otorgan el derecho a recibir por tiempo determinado un porcentaje de las utilidades distribuibles de la sociedad. Si se opta por esta alternativa, (i) se amortizan las acciones; (ii) no se reduce el capital; (iii) se aumenta el valor nominal de las demás acciones; y, (iv) no hay reembolso del valor nominal a los accionistas.
- VII. Finalmente, el último párrafo del artículo 104 establece una importante norma para evitar que las acciones adquiridas por

---

<sup>11</sup> Artículo 238, último párrafo.

<sup>12</sup> Artículo 237.

la emisora se utilicen indebidamente por los administradores, alterando la estructura accionaria y de propiedad de la sociedad: la suspensión de todos los derechos políticos y económicos de la acción a su titular (la propia sociedad), mientras estén en su poder. Tales acciones no se computan para cuórum ni mayorías y su valor debe ser reflejado en una cuenta especial del estado financiero y no en la cuenta capital.

#### A. Los Principios Configuradores del Capital Social

El conjunto de normas reseñadas hace del capital, junto con el instituto de las acciones, un instituto de la mayor importancia al interior de la sociedad anónima. El capital social, como enunció Rodrigo Uría (1976, pp. 182 y 183), se sustenta en los llamados Principios Configuradores del Capital Social, que son:

- i. Principio de la determinación: el capital debe estar expresado en el estatuto, con indicación de su importe, del número de acciones que lo representan, valor nominal de las mismas, su clase o clases si existieran varias y si están representadas por títulos nominativos o por medio de anotaciones en cuenta.
- ii. Principio de la integridad o de la suscripción íntegra: el capital debe estar íntegramente suscrito por los accionistas. La suscripción es el acto jurídico por el cual una persona, con capacidad para obligarse, comunica a la sociedad su voluntad de participar en la sociedad y se compromete formalmente frente a ella a cancelar el monto total del valor nominal o del valor bursátil o del valor señalado por la sociedad, de cada una de las acciones que suscribe.

Al respecto, dice Garrigues

Llamamos, finalmente, 'suscripción' al acto por el cual una persona declara su voluntad de ser socio de una sociedad anónima mediante la adquisición de una o varias acciones. En realidad, la declaración es

doble: la de ingreso del futuro accionista en la sociedad que se funda y la de obligarse frente a ella a la aportación de una parte del patrimonio social equivalente al importe nominal de las acciones suscritas. Para los acreedores es indiferente el procedimiento por el cual se aporte el capital social. Lo que les importa es tener una garantía segura de que el capital social resulte efectivamente aportado [...] (Garrigues & Uría, 1976, pp. 204 y 205).

iii. Principio del desembolso mínimo: este principio sigue, sin solución de continuidad, al de integridad del capital, pues lo suscrito deber ser pagado, en por lo menos, una cuarta parte (25%) del valor nominal de cada una de las acciones suscritas. En este sentido, Elías Laroza señala:

Es preciso notar que no basta con el aporte del 25% del valor total de las acciones suscritas, sino que debe ser de al menos el 25% de cada una de las acciones. Esta distinción, a primera vista sutil, tiene importantes consecuencias. Todo suscriptor de acciones tiene que realizar un aporte: no es posible que existan suscriptores que no realicen aporte inicial alguno, aduciendo que otros suscriptores han desembolsado aportes que permiten alcanzar el 25% o más de la cifra total. En otras palabras, cada socio debe aportar inicialmente al menos el 25% del valor de cada una de las acciones que suscribe (2015, p. 228).

iv. Principio de la estabilidad: la cifra del capital no puede ser modificada, en más o en menos, sin el previo cumplimiento de los requisitos legalmente establecidos para la modificación estatutaria<sup>13</sup>.

v. Principio de la realidad: el capital de la sociedad anónima tiene que estar respaldado permanentemente con bienes o derechos susceptibles de valoración económica<sup>14</sup>, desde su inicio como durante todo el tiempo de su vida jurídica. En caso contrario

---

<sup>13</sup> Artículos 198 y 199.

<sup>14</sup> Artículo 74.

tendrá un capital «ficticio» que incumple la función de garantía de créditos de terceros.

## 1.2 La S.A. como sociedad por acciones

### A. *El aporte al capital social*

#### ¿Qué es un «aporte»?

Es el acto jurídico y voluntario por el cual una persona, natural o jurídica, se obliga a transferir, y efectivamente transfiere, a favor de una sociedad la propiedad<sup>15</sup> de sus bienes o derechos susceptibles de valorización económica o a prestar sus servicios<sup>16</sup>. A cambio de ese aporte, recibirá de la sociedad un número de acciones —en el caso de una S.A. y el de la sociedad en comandita por acciones por la parte que corresponde a los socios comanditarios— o de participaciones sociales —caso de las demás sociedades—.

#### ¿Cuándo nace la obligación de aportar?

Cuando el aportante se obliga formalmente a realizar el aporte, es decir, cuando «suscribe» las acciones que adquiere de la sociedad que se constituye o que aumenta su capital, «suscripción» entendida en el estricto sentido antes señalado por Garrigues.

#### ¿Qué se puede aportar?

La sociedad de capitales admite solamente el aporte en bienes y derechos susceptibles de valuación económica y rehúsa el aporte de servicios admitidos solo por las sociedades colectiva y en comandita simple (típicas sociedades personalistas). La ley señala los bienes que se pueden aportar

---

<sup>15</sup> O el usufructo o el derecho de uso de un bien, casos en los que el propietario conserva la propiedad del bien cuyo uso o usufructo aporta a la sociedad, como se explica más adelante.

<sup>16</sup> La prestación de servicios no es admisible en la sociedad anónima; si, en cambio, en las sociedades personalistas.

y el Reglamento del Registro de Sociedades precisa cuáles de esos bienes son inscribibles en el registro correspondiente. En este sentido son bienes susceptibles de aporte los dinerarios y no dinerarios —inmuebles, muebles, derechos de crédito a cargo del aportante— o los que están a cargo de quien no es el aportante; bienes no registrados, registrados en la misma Oficina Registral del domicilio de la sociedad o fuera de este, otros derechos reales inscritos, bienes muebles no registrados o cesión de derechos y una empresa, un establecimiento comercial o industrial o de servicios, un fondo empresarial o un bloque patrimonial.

En forma paralela, tienen especial relevancia las «prestaciones accesorias» por las cuales los socios, adicionalmente a su aporte, convienen con la sociedad en prestarle sus servicios personales, otras prestaciones dinerarias o de otra naturaleza, determinadas entre las partes en los términos, condiciones y plazos establecidos; esta obligación de dar puede ser establecida a favor de, además, los otros accionistas o terceros. Las prestaciones crean un vínculo eminentemente civil entre la sociedad y el prestador del servicio personal, jurídicamente distintas al vínculo societario generado con el «aporte» al capital; son intransferibles, salvo pacto en contrario, por su carácter personal.

Estas prestaciones que directamente obligan a los accionistas, difieren de las «obligaciones adicionales» reguladas por el artículo 86<sup>17</sup> que, por el contrario, son obligaciones o gravámenes que directamente afectan a las acciones. Tratándose de obligaciones que afectan a las acciones, es claro que la carga que representan deben constar en los certificados de acciones, en las anotaciones en cuenta y anotarse, por cierto, en la matrícula de acciones.

---

<sup>17</sup> «Artículo 86.- Obligaciones adicionales al pago de la acción. En el pacto social o en el acuerdo de aumento de capital puede establecerse que los suscriptores de una parte o de todas las acciones asuman determinadas obligaciones a favor de otros accionistas, de la sociedad o de terceros, adicionales a la de pagar su valor, sea nominal o de colocación. Estas obligaciones adicionales podrán ser dinerarias o no y deberán recaer sobre todas las acciones de la sociedad o sobre todas las acciones de una determinada clase.

Las obligaciones adicionales deben constar en los certificados, anotaciones en cuenta o cualquier otra forma de representación de tales acciones».

### ¿Cómo se cumple la obligación de aportar?

Con la «entrega» del bien que se aporta a título de transferencia en propiedad u otro título, como aportes de derechos (uso, usufructo, cesiones de derechos), supuestos en que la sociedad adquiere solo el derecho transferido por el socio aportante a su favor, pero no la propiedad del bien.

La obligación de entregar el aporte dinerario se cumple en la oportunidad y condiciones estipuladas en el pacto social o en el acuerdo de aumento de capital, cuidando que el monto que se aporta haya sido depositado, a nombre de la sociedad, en una empresa del sistema financiero nacional al momento de otorgarse la escritura pública correspondiente; en la escritura constará, además, el comprobante de la entidad financiera receptora del aporte de haberse acreditado, abonado, real y efectivamente el dinero en la cuenta de la sociedad en constitución o aumenta su capital. El monto que se abone deberá representar, cuando menos, la cuarta parte del valor nominal de cada acción; el saldo por pagar, el dividendo pasivo, se pagará por el aportante de acuerdo con los plazos, montos y términos establecidos al constituirse la sociedad o en el acuerdo de junta que aumenta el capital.

La entrega de bienes inmuebles aportados se reputa efectuada al otorgarse la escritura pública en la que conste el aporte. El aporte de inmuebles y muebles o de derechos de crédito, es decir, de bienes no dinerarios, debe cumplir con el requisito de haber sido valorizado, mediante un informe en el que describa los bienes aportados, los criterios de valuación empleados y su valor.

Parte importante de este tema es la valuación de los aportes no dinerarios<sup>18</sup>. Cuidando el principio de realidad del capital social, la ley dispone que los aportes no dinerarios sean valorizados por un perito y que

---

<sup>18</sup> «Artículo 27.- Valuación de aportes no dinerarios. En la escritura pública donde conste el aporte de bienes o de derechos de crédito, debe insertarse un informe de valorización en el que se describen los bienes o derechos objeto del aporte, los criterios empleados para su valuación y su respectivo valor».

el informe respectivo describa los bienes y derechos que se aporten, los criterios utilizados para su valuación y su valor. La norma no es del todo satisfactoria pues, primero, no exige el o los requisitos que debe cumplir el perito (independencia, experiencia, calificación profesional); y, segundo, no contiene disposición alguna sobre la responsabilidad del perito frente a la sociedad, los accionistas y los acreedores por los daños causados por la valoración, lo que no significa que se liberen de responsabilidad, sino que su responsabilidad se rija por la norma civil o penal respectiva.

### **El incumplimiento**

La ley establece los efectos que se generan por el incumplimiento de cancelación de los dividendos pasivos:

1. Sin necesidad de intimación por la sociedad, el accionista incumplidor incurre en mora.
2. Las acciones en estado de morosidad:
  - No pueden ser ejercidas para votar;
  - No son computables para el cuórum ni la mayoría en la junta;
  - No pueden ser ejercidas para la suscripción preferente de nuevas acciones ni de adquirir obligaciones convertibles en acciones.

Adicionalmente, los dividendos que corresponden al accionista moroso por la parte pagada de sus acciones se aplican a amortizar el dividendo pasivo, previo pago de los gastos e intereses moratorios. Si el dividendo se paga en especie o acciones de propia emisión, la sociedad venderá tales acciones en remate por ejecución forzada.

### **Saneamiento de los bienes aportados<sup>19</sup>**

Tratándose del aporte no dinerario, el aportante asume la obligación de sanear el bien aportado en los términos previstos en el Código Civil, tomando las medidas legales posibles para mantener a la sociedad libre de todo hecho o circunstancia que le impida el uso legal y pacífico del bien aportado.

### ***B. El triple significado de la acción***

#### **¿Qué es una «acción»?**

Es un bien mueble de renta variable representado por un título destinado a la circulación, que constituye o representa una parte alícuota del capital social de una sociedad anónima; otorga a su tenedor los derechos que la ley confiere a los accionistas, pero no concede copropiedad sobre los bienes de la sociedad.

#### **La «creación» de la acción; su suscripción y pago.**

##### **Los certificados de acciones**

Para fines didácticos, pueden identificarse tres momentos claves en la vida «jurídica» de la acción: (i) la «creación» de la acción; (ii) su suscripción y pago; y, (iii) la materialización de la acción entregando al accionista suscriptor un documento llamado certificado de acciones o el registro en las anotaciones en cuenta.

La creación es el acto por el cual, al constituirse la sociedad o al acordar el aumento de capital, se decide la existencia jurídica de acciones

---

<sup>19</sup> «Artículo 28.- Saneamiento de los aportes. El aportante asume ante la sociedad la obligación de saneamiento del bien aportado.

Si el aporte consiste en un conjunto de bienes que se transfiere a la sociedad como un solo bloque patrimonial, unidad económica o fondo empresarial, el aportante está obligado al saneamiento del conjunto y de cada uno de los bienes que lo integran.

Si el aporte consiste en la cesión de un derecho, la responsabilidad del aportante se limita al valor atribuido al derecho cedido, pero está obligado a garantizar su existencia, exigibilidad y la solvencia del deudor en la oportunidad en que se realizó el aporte».

representativas del capital. En cada uno de esos actos, las acciones comienzan su existencia «jurídica» mas no económica. Para tenerla es necesario el aporte de quienes no siendo accionistas deciden serlo o, siéndolo, deciden aumentar su número de acciones. Para ejecutar esa decisión de inversión, el interesado se obliga formalmente al pago del íntegro del valor nominal de la acción o acciones suscritas; el pago se hace por el interesado en, cuando menos y obligatoriamente, la cuarta parte de su valor nominal; el saldo (dividendo pasivo) será cancelado en la oportunidad establecida en el acto constitutivo o por la Junta que decidió el aumento de capital.

Al cumplir esos pasos, las acciones quedan jurídicamente «emitidas, suscritas y pagadas» y la sociedad queda obligada a entregar al titular de las acciones un certificado de acciones (o el número de certificados que decida el titular) o las anotaciones en cuenta, anotándolas en la matrícula de acciones o en la cuenta contable o registro electrónico respectiva<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> «Artículo 92.- Matrícula de acciones. En la matrícula de acciones se anota la creación de acciones cuando corresponda de acuerdo a lo establecido en el artículo 83. Igualmente se anota en dicha matrícula la emisión de acciones, según lo establecido en el artículo 84, sea que estén representadas por certificados provisionales o definitivos.

En la matrícula se anotan también las transferencias, los canjes y desdoblamientos de acciones, la constitución de derechos y gravámenes sobre las mismas, las limitaciones a la transferencia de las acciones y 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 matrícula de acciones se llevará en un libro especialmente abierto a dicho efecto o en hojas sueltas, debidamente legalizados, o mediante registro electrónico 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.

La matrícula de acciones se llevará en un libro especialmente abierto a dicho efecto o en hojas sueltas, debidamente legalizados, o mediante registro electrónico 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.

El régimen de la representación de valores mediante anotaciones en cuenta se rige por la legislación del mercado de valores».

A partir de ese momento, la acción puede cumplir una de sus características esenciales: la circulación.

*1. La acción como parte alicuota del capital social*

Significa la parte que es divisor exacto de una cantidad o número. La ley exige que todas las acciones de una sociedad tengan igual valor nominal, aunque sean de distintas clases. Esa norma cambió la costumbre de emitir varias clases de acciones con valores nominales distintos.

*2. La acción como conjunto de derechos y obligaciones*

Al tener la propiedad de una o más acciones, el accionista asume derechos y obligaciones que se detallan en cada uno de sus respectivos lugares. Los derechos mínimos políticos y económicos que ella confiere son:

- a. Participar en el reparto de utilidades y en el del patrimonio neto resultante de la liquidación.

Este derecho patrimonial deriva de la naturaleza misma de la sociedad anónima como sociedad de capitales. La sociedad puede acordar distribuir la utilidad cumpliendo, conjunta e inexorablemente, los tres rigurosos principios legalmente establecidos en el artículo 40:

- i. La distribución solo puede efectuarse en mérito de los estados financieros cerrados al cierre del ejercicio económico o en períodos menores.
- ii. Las sumas que se repartan no pueden exceder el monto de utilidades real y efectivamente obtenidas.
- iii. Si se ha perdido una parte del capital, no se distribuyen utilidades hasta que el capital sea reintegrado o reducido en la cantidad correspondiente.

Mientras la sociedad no acuerde distribuir las utilidades, la titularidad sobre ellas corresponde a la sociedad y los accionistas solo tienen un derecho expectatio sobre ella. Cumplidos los

principios antes señalados, el acuerdo de distribución concretiza el derecho existente antes del acuerdo de distribución y lo convierte en concreto y de crédito para cada accionista y le permite exigir su pago a la sociedad, aplicando las medidas señaladas por la ley.

Este derecho se complementa con el derecho a participar en el patrimonio neto de la liquidación social. Obsérvese que la norma se refiere al «patrimonio neto de la liquidación social» para significar que, después de liquidados todos los activos sociales y pagadas todas las deudas con terceros, puede haber un patrimonio neto o remanente para devolver a los accionistas el restante patrimonio.

- b. Intervenir y votar en las juntas generales o especiales, según corresponda.

Así califica la doctrina al mayor de los derechos individuales no patrimoniales, los derechos políticos. El voto forma la voluntad social sustentada en el principio una acción, un voto, que solo admite como excepción casos legalmente establecidos como: la restricción de voto al socio moroso en el dividendo pasivo<sup>21</sup>, las acciones sin derecho a voto<sup>22</sup>; el voto acumulativo para la elección de los directores de la sociedad<sup>23</sup> entre otros supuestos.

- c. Fiscalizar en la forma establecida en la ley y el estatuto la gestión de los negocios sociales.

---

<sup>21</sup> «Artículo 79.- Efectos de la mora. El accionista moroso no puede ejercer el derecho de voto respecto de las acciones cuyo dividendo pasivo no haya cancelado en la forma y plazo a que se refiere el artículo anterior...».

<sup>22</sup> «Artículo 96.- Acciones sin derecho a voto. La acción sin derecho a voto confiere a su titular la calidad de accionista y le atribuye...»

<sup>23</sup> «Artículo 164.- Elección por voto acumulativo. Las sociedades están obligadas a constituir su directorio con representación de la minoría. A ese efecto, cada acción da derecho a tantos votos como directores deban elegirse y cada votante puede acumular sus votos a favor de una sola persona o distribuirlos entre varias...»

El derecho no patrimonial a fiscalizar la gestión de los negocios sociales no es irrestricto pues, de inicio, solo puede ser ejercido «en la forma establecida en la ley y el estatuto».

Así, es la ley quien abre la posibilidad de acceder a la información relacionada con la realización de una junta general con los límites como en el artículo 13024; los accionistas pueden impugnar los acuerdos de la junta general<sup>25</sup>; a contar con representación en el directorio<sup>26</sup> y a pedir auditorías<sup>27</sup>.

---

<sup>24</sup> «Artículo 130.- Derecho de información de los accionistas. Desde el día de la publicación de la convocatoria, los documentos, mociones y proyectos relacionados con el objeto de la junta general deben estar a disposición de los accionistas en las oficinas de la sociedad o en el lugar de celebración de la junta general, durante el horario de oficina de la sociedad.

Los accionistas pueden solicitar con anterioridad a la junta general o durante el curso de la misma los informes o aclaraciones que estimen necesarios acerca de los asuntos comprendidos en la convocatoria. El directorio está obligado a proporcionárselos, salvo en los casos en que juzgue que la difusión de los datos solicitados perjudique el interés social. Esta excepción no procede cuando la solicitud sea formulada por accionistas presentes en la junta que representen al menos el veinticinco por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto.

Artículo 52-A.- Derecho del accionista a Información fuera de Junta. Las sociedades anónimas deberán proporcionar en cualquier oportunidad, a solicitud escrita de accionistas que representen al menos el Cinco por Ciento (5%) del Capital pagado de la Sociedad, información respecto de la Sociedad y sus operaciones, siempre que no se trate de hechos reservados o de asuntos cuya divulgación pueda causar daños a la Sociedad.

En caso de discrepancia sobre el carácter reservado o confidencial de la información, resuelve el Juez del domicilio de la Sociedad».

<sup>25</sup> «Artículo 139.- Acuerdos impugnables. Pueden ser impugnados judicialmente los acuerdos de la junta general cuyo contenido sea contrario a esta ley, se oponga al estatuto o al pacto social o lesione, en beneficio directo o indirecto de uno o varios accionistas, los intereses de la sociedad...».

<sup>26</sup> «Artículo 164.- Elección por voto acumulativo. Las sociedades están obligadas a constituir su directorio con representación de la minoría...»

<sup>27</sup> «Artículo 226.- Auditoría externa. El pacto social, el estatuto o el acuerdo de junta general, adoptado por el diez por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto, pueden disponer que la sociedad anónima tenga auditoría externa anual...».

- d. Ser preferido<sup>28</sup>, con las excepciones y en la forma prevista en esta ley, para:
- La suscripción de acciones en caso de aumento del capital social y en los demás casos de colocación de acciones; y,
  - La suscripción de obligaciones u otros títulos convertibles o con derecho a ser convertidos en acciones.
- e. Separarse de la sociedad en los casos previstos en la ley y en el estatuto<sup>29</sup>.

---

<sup>28</sup> El derecho de suscripción preferente será ampliamente desarrollado en la parte correspondiente al aumento de capital.

<sup>29</sup> «Artículo 200.- Derecho de separación del accionista. La adopción de los acuerdos que se indican a continuación, concede el derecho a separarse de la sociedad:

El cambio del objeto social;

El traslado del domicilio al extranjero;

La creación de limitaciones a la transmisibilidad de las acciones o la modificación de las existentes; y,

En los demás casos que lo establezca la ley o el estatuto.

Solo pueden ejercer el derecho de separación los accionistas que en la junta hubiesen hecho constar en acta su oposición al acuerdo, los ausentes, los que hayan sido ilegítimamente privados de emitir su voto y los titulares de acciones sin derecho a voto.

Aquellos acuerdos que den lugar al derecho de separación deben ser publicados por la sociedad, por una sola vez, dentro de los diez días siguientes a su adopción, salvo aquellos casos en que la ley señale otro requisito de publicación.

El derecho de separación se ejerce mediante carta notarial entregada a la sociedad hasta el décimo día siguiente a la fecha de publicación del aviso a que alude el acápite anterior.

Las acciones de quienes hagan uso del derecho de separación se reembolsan al valor que acuerden el accionista y la sociedad. De no haber acuerdo, las acciones que tengan cotización en Bolsa se reembolsarán al valor de su cotización media ponderada del último semestre. Si no tuvieran cotización, al valor en libros al último día del mes anterior al de la fecha del ejercicio del derecho de separación. El valor en libros es el que resulte de dividir el patrimonio neto entre el número total de acciones.

El valor fijado acordado no podrá ser superior al que resulte de aplicar la valuación que corresponde según lo indicado en el párrafo anterior.

La sociedad debe efectuar el reembolso del valor de las acciones en un plazo que no excederá de dos meses contados a partir de la fecha del ejercicio del derecho de separación. La sociedad pagará los intereses compensatorios devengados entre la fecha del ejercicio

La teoría de las bases esenciales de la sociedad se forma a partir de la razón que lleva a una persona a aportar parte de su patrimonio personal al capital de una sociedad que desarrollará un negocio determinado y de riesgo.

En ciertos supuestos la norma protege al accionista y le permite separarse de la sociedad puesto que no está obligado a mantenerse como tal en esas nuevas condiciones.

A su vez, las principales obligaciones del accionista son:

- El deber de lealtad que lo obliga a actuar subordinando sus intereses personales a los de la sociedad;
- Abstenerse de participar por cuenta propia o de terceros en los acuerdos o negocios de la sociedad;
- Cumplir con cancelar el aporte al capital, primas de capital y prestaciones accesorias a las que se comprometió frente a la sociedad el monto íntegro del aporte que se comprometió.

### *3. La acción como título*

Para Rodrigo Uría, el certificado de acción

[...] documenta la participación patrimonial del socio y acredita la pertenencia de este a la sociedad legitimándole para el ejercicio de los derechos sociales... [permite que el certificado] cumpla, además de una 'función probatoria', una permanente 'función dispositiva', transmitiendo los derechos con la circulación del documento y

---

del derecho de separación y el día del pago, los mismos que serán calculados utilizando la tasa más alta permitida por ley para los créditos entre personas ajenas al sistema financiero. Vencido dicho plazo, el importe del reembolso devengará adicionalmente intereses moratorios.

Si el reembolso indicado en el párrafo anterior pusiese en peligro la estabilidad de la empresa o la sociedad no estuviese en posibilidad de realizarlo, se efectuará en los plazos y forma de pago que determine el juez a solicitud de esta, por el proceso sumarísimo.

Es nulo todo pacto que excluya el derecho de separación o haga más gravoso su ejercicio».

legitimando al adquirente para el ejercicio de los mismos [...] (Uría, 1976, p. 206).

La tecnología moderna, en cuanto se refiere a las sociedades con acciones inscritas en un mercado regulado (la Bolsa de Valores, sujeta a la Superintendencia del Mercado de Valores), ha creado las anotaciones en cuenta<sup>30</sup> que han venido a sustituir, pero no eliminar, las funciones probatoria y dispositiva referidas anteriormente. Ellas mantienen la vigencia de las funciones probatoria y dispositiva de las acciones. Son un registro electrónico contable de representación de los valores administrado por la Caja de Valores y Liquidación (CAVALI), sociedad anónima que lleva el Registro Central de Valores y Liquidaciones y que ha recibido reconocimiento legal<sup>31</sup>.

En el caso de las sociedades no sujetas a las entidades del mercado regulado, la acción sigue manteniendo las funciones probatoria y dispositiva y pueden ser transferidas fácil y libremente mediante el simple endoso y comunicación a la sociedad para su anotación en la matrícula de acciones. Conforme al artículo 84<sup>32</sup>, «la intención de esta norma consiste en aclarar que los derechos de la acción no pueden ser vulnerados o desconocidos, cualquiera que sea su forma de representación» (Elías Laroza, 2015, p. 315).

---

<sup>30</sup> Sistema de representación de los valores negociables que implica su registro contable para acreditar la titularidad y sus sucesivas transmisiones.

<sup>31</sup> Están referidas en los artículos 84, último párrafo, 86, segundo párrafo, último párrafo del artículo 92 y otros dispositivos de la ley.

<sup>32</sup> «Artículo 84.- Emisión de acciones (tercer párrafo) Los derechos que corresponden a las acciones emitidas son independientes de si ellas se encuentran representadas por certificados provisionales o definitivos, anotaciones en cuenta o en cualquier otra forma permitida por la Ley».

### *C. Limitaciones a la transferencia de acciones*<sup>33</sup>

Como se sabe, las acciones nacen para circular para lo cual tienen que ser de libre transferencia. Este principio, no obstante, admite excepciones que, de ninguna manera, pueden significar directa o indirectamente la prohibición absoluta de transferir. En este amplio espacio, quedan contenidas, de una parte, las limitaciones legales que provienen de la ley, así como de otras normas legales y, de la otra, las limitaciones voluntarias que son las cláusulas de conocimiento, tanteo o preferencia, de una parte, las cláusulas de consentimiento, así como la prohibición temporal de transferir acciones, de la otra.

Más allá de las limitaciones legales, las limitaciones que ella admite son de carácter voluntario, aunque para ser obligatorias, la ley exige (i) que consten en el pacto social, en el estatuto o se originen en los convenios

---

<sup>33</sup> «Artículo 101.- Limitaciones y prohibiciones aplicables a las acciones. Las limitaciones a la transferencia, al gravamen o a la afectación de acciones no pueden significar la prohibición absoluta de transferir, gravar o afectar.

Las limitaciones a la libre transmisibilidad de las acciones son de observancia obligatoria para la sociedad cuando estén 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. Las limitaciones se anotarán en la matrícula de acciones y en el respectivo certificado.

Cuando así lo establezca el pacto social o el estatuto o lo convenga el titular de las acciones correspondientes, es válida la prohibición temporal de transferir, gravar o de otra manera afectar acciones.

Igualmente es válida la prohibición temporal de transferir, gravar o afectar acciones, adoptada mediante acuerdo de la junta general, en cuyo caso solo alcanza a las acciones de quienes han votado a favor del acuerdo, debiendo en el mismo acto separarse dichas acciones en una o más clases, sin que rijan en este caso los requisitos de la ley o del estatuto para la modificación del estatuto.

La prohibición debe ser por plazo determinado o determinable y no podrá exceder de diez años prorrogables antes del vencimiento por períodos no mayores. Los términos y condiciones de la prohibición temporal deben ser anotados en la matrícula de acciones y en los certificados, anotaciones en cuenta o en el documento que evidencie la titularidad de la respectiva acción».

previstos por el artículo 8 de dicha ley; y que, (ii) se hayan comunicado debidamente a la sociedad.

Las más conocidas y utilizadas limitaciones convencionales son:

- a. *La cláusula de conocimiento, tanteo o preferencia*: por la cual un accionista no puede transferir sus acciones a un tercero, sin antes haberlas ofrecido preferentemente a los demás accionistas. La intención de la comunicación es que sea la sociedad quien

[...] señale al adquirente definitivo de las acciones o ponga la intención del accionista transferente en conocimiento de los demás accionistas, para que ellos decidan su intervención en la transferencia, substituyéndose al interesado original en la compra. De esta manera, no se vulnera la libertad de contratar del accionista, sino que se regula su libertad en los aspectos configurativo y de contenido, pues el accionista vendedor decide si quiere contratar, pero no decide con quien (libertad de configuración) (Eliás Laroza, 2015, p. 367).

Cabe precisar que la intervención de la sociedad sirve, solamente, para ordenar el proceso que se inicia cuando un accionista ofrece sus acciones a todos los accionistas, antes de ofrecerlas a cualquier tercero.

- b. *La cláusula de consentimiento*: en ella un accionista solo podrá transferir sus acciones, si cuenta con el consentimiento de la propia sociedad o, inclusive, de terceros, en los términos expresamente establecidos en el estatuto. Las cláusulas de consentimiento

[...] conceden a la sociedad un derecho de veto que le permite oponerse a cada singular operación transmisiva. Por eso se ha dicho con frase gráfica que hacen a los accionistas 'prisioneros de sus títulos' cuando no encuentran un cesionario que sea del agrado de la sociedad emisora. Frase certera porque la sociedad tiene en su mano la posibilidad de anular prácticamente la transmisibilidad de las acciones negándose de modo sistemático a consentir las transmisiones, con una actitud sin duda abusiva y en el fondo ilegítima, pero muy difícil de

combatir o contrarrestar como no sea al amparo del abuso de derecho (Garrigues & Uría, 1976, pp. 528 y 529).

c. *La prohibición temporal de transferir, gravar o afectar acciones* por plazo, determinado o determinable, que no exceda de diez años prorrogables antes del vencimiento por períodos no mayores, además de otros requisitos formales señalados en la norma que se analiza. Esta prohibición temporal se manifiesta en dos modalidades:

- La primera cuando una norma estatutaria, el pacto social o la sociedad conviene con el titular de la acción que se prohíbe transferir, gravar o afectar por diez años o el plazo menor acordado.
- La segunda deviene del acuerdo de junta que, modificando el estatuto, impone cualquiera de esas limitaciones; en este supuesto, el artículo 101 dispone que la o las limitaciones solamente afectan a quienes votaron a favor del acuerdo de la junta y ordena que, en el mismo acto de la toma del acuerdo, se separen las acciones de quienes aprobaron la prohibición de venta, gravamen o afectación de las acciones en una o más clases.

En esta modalidad, el cuarto párrafo del artículo 101 agrega «... sin que rijan en este caso los requisitos de la ley o del estatuto para la modificación del estatuto», en referencia clara al artículo 200 cuyo inciso 3 señala a «la creación de limitaciones a la transmisibilidad de las acciones o la modificación de las existentes» como causal de separación por el accionista. Esta norma impide al accionista que votó a favor de la prohibición de vender, gravar o afectar las acciones, ejerza el derecho de separarse de la sociedad pues carecería de sentido que ese accionista apruebe la prohibición temporal y, sin solución de continuidad, decida separarse de la sociedad.

#### *D. Clases de acciones*

Rodrigo Uría nos presenta una sucinta evolución de las acciones:

En las primitivas sociedades anónimas dominaba como rasgo característico la desigualdad de derechos entre los socios... los más poderosos por su influencia cerca del poder político o por sus aportaciones económicas, se reservaban un régimen de derechos que contrastaban con las exiguas facultades de que estaban investidos los demás. Pero en el siglo XIX, por influjo de las ideas políticas, se democratiza la sociedad anónima, se organiza internamente a la manera de un pequeño Estado y se hace descansar el régimen de los derechos corporativos sobre el principio de la igualdad más estricta y absoluta... El Código de comercio napoleónico de 1807 exige que todas las acciones sean de igual valor y sobre la base de esa exigencia la doctrina y la jurisprudencia cooperan a la expansión del postulado de la igualdad de derechos entre los accionistas, creando la doctrina de los derechos individuales de los socios dentro de un régimen de perfecta igualdad... Sin embargo, el principio se debilita rápidamente ante el empuje de las necesidades prácticas que nunca permitieron mantener ese estado teórico de la igualdad absoluta... Batido así, el principio igualitario hubo de retirarse en busca del refugio al terreno concreto de cada serie, clase o categoría de acciones [...] (Garrigues & Uría, 1976, pp. 423 y 424).

El artículo 82 adhiere a esta doctrina y legislación disponiendo en el artículo 82 que «... todas las acciones tienen el mismo valor nominal y dan derecho a un voto...». Cuando decide emitir una o más clases de acciones en adición a las ordinarias, la igualdad de derechos y obligaciones por cada acción se refugia, en términos de Uría, en cada una de las diversas clases, como lo precisa el artículo 88 que dispone: «Todas las acciones de una clase gozarán de los mismos derechos y tendrán a su cargo las mismas obligaciones» precisando «... en las obligaciones a su cargo o en ambas cosas a la vez».

### *E. Derechos y gravámenes sobre las acciones*

Las acciones son bienes «muebles»<sup>34</sup> y, como tales, pueden ser materia de usufructo, garantía mobiliaria (antes «prenda») y medidas cautelares.

En el usufructo de acciones corresponden al propietario los derechos de accionista y al usufructuario el derecho al dividendo en dinero o en especie acordados distribuir por la sociedad, salvo pacto en contrario. A su vez, en la garantía mobiliaria, antes «prenda», regida por la Ley de la Garantía Mobiliaria 28677, el acreedor prendario está obligado a facilitar el ejercicio de los derechos de accionista del titular de la acción.

Finalmente, en el caso de medida cautelar o de embargo sobre la acción, el propietario conserva el ejercicio de sus derechos de accionista y el depositario está obligado a facilitarle tal ejercicio, sin que se retengan los dividendos correspondientes, salvo orden judicial en contrario.

### **1.3 La S.A. como una sociedad de responsabilidad limitada**

Por esta tercera característica esencial, señala Elías Larroza:

[...] los socios no responden personalmente por las deudas sociales. La única garantía que tienen los acreedores de la sociedad son los activos de la misma. En caso estos sean insuficientes para cubrir las deudas que haya contraído, los socios no responden por ellas. Esta característica de la sociedad anónima fue una de las razones por las que en el siglo XIX se debatía el nivel de injerencia estatal que debía existir en la formación de este tipo de sociedades. En relación a la regulación de la sociedad anónima contenida en el Código de Comercio Francés de 1807, Georges Ripert señala: «Parecía imposible permitir la libre creación de sociedades anónimas en las cuales ningún socio era comerciante ni personalmente responsable. El Código de Comercio sometió estas sociedades a la autorización gubernamental». Hoy en

---

<sup>34</sup> Código Civil, Artículo 886, inciso 8: «Son bienes muebles: 8. Las acciones o participaciones que cada socio tenga en sociedades o asociaciones, aunque a estas pertenezcan bienes inmuebles».

día, sin embargo, el principio de la responsabilidad limitada resulta la regla indiscutible (2015, p. 219).

En términos sencillos, las deudas de la sociedad, cualquiera sea su origen o monto, serán íntegra y exclusivamente pagadas por la sociedad, con todo su patrimonio. En cambio, el accionista limita su responsabilidad hasta por el monto que aportó a la sociedad. No obstante, en las sociedades de capital, el accionista puede tener responsabilidad personal más allá de sus aportes solamente en los casos expresamente establecidos por la propia ley<sup>35</sup>.

Para reforzar el principio básico de la responsabilidad limitada, la ley<sup>36</sup> ha establecido que ninguna modificación del estatuto puede imponer a los accionistas o socios nuevas obligaciones de carácter económico, distintas a su compromiso de aportar al capital social.

#### 1.4 Las tres «modalidades» de la S.A.

##### A. *La S.A. normal u ordinaria*

En el numeral II, Normas Especiales para la Sociedad Anónima, se desarrollan las características y demás referencias correspondientes a esta modalidad, de manera que a ellas nos remitimos.

---

<sup>35</sup> Véase, entre otros casos, por ejemplo, el último párrafo, parte final, del artículo 133 «Suspensión del derecho de voto: ... El acuerdo adoptado sin observar lo dispuesto en el primer párrafo de este artículo es impugnabile a tenor del artículo 139 y los accionistas que votaron no obstante dicha prohibición responde solidariamente por los daños y perjuicios cuando no se hubiera logrado la mayoría sin su voto». El caso del Artículo 149.- Sanción para el demandante de mala fe. Cuando la impugnación se hubiere promovido con mala fe o con notoria falta de fundamento el juez impondrá al demandante, en beneficio de la sociedad afectada por la impugnación, una penalidad de acuerdo con la gravedad del asunto, así como la indemnización por daños y perjuicios que corresponda.

<sup>36</sup> «Primer párrafo del Artículo 199.- Extensión de la modificación. Ninguna modificación del estatuto puede imponer a los accionistas nuevas obligaciones de carácter económico, salvo para aquellos que hayan dejado constancia expresa de su aceptación en la junta general o que lo hagan posteriormente de manera indubitable».

### *B. La sociedad anónima cerrada (S.A.C.)*

Para la doctora Ngô Bà Thánh<sup>37</sup>,

La pequeña sociedad anónima privada se caracteriza por su carácter cerrado, es creada por un pequeño número de socios que se conocen y predomina el 'affectio societatis'. Aquí, el factor personal supera al factor capital. El 'intuitus personae' presupone la confianza mutua, por lo que prevalecen las relaciones personales y las convenciones de los socios entre sí, que quieren ante todo 'cerrar las puertas' a forasteros. Se trata en realidad de una sociedad personalista que ha recurrido a la forma anónima [...] (1963, p. 172).

Esta modalidad, como se ha referido, confiere mayor importancia al elemento personal frente al elemento capital que caracteriza a toda sociedad anónima, aunque tiene un limitado número de accionistas ligados por el affectio societatis, no obstante, lo cual sigue siendo «sociedad anónima», al mantener las tres características esenciales de cualquier sociedad anónima.

En breve reseña se presentan las principales características de esta modalidad:

- a. *Número máximo de accionistas.* Apuntalando el carácter *personalista* de esta modalidad, se exige que la sociedad no tenga más de 20 accionistas, no inscriba sus acciones en el Registro Público del Mercado de Valores ni que sus acciones se listen y transfieran en la Bolsa de Valores, entre otros aspectos.
- b. *Derecho de Adquisición Preferente.* La normativa para este derecho se encuentra, primero, en el artículo 23<sup>38</sup>, que permite que la

---

<sup>37</sup> Jurista vietamita, tesis doctoral sobresaliente en Derecho Comparado en Francia; doctorada en Derecho en la Universidad de la Escuela de Derecho de Barcelona.

<sup>38</sup> «Artículo 237.- Derecho de adquisición preferente. El accionista que se proponga transferir total o parcialmente sus acciones a otro accionista o a terceros debe comunicarlo 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

sociedad acoja, o no, el texto legal. Sin embargo, respetando la libre voluntad de los accionistas, la ley admite que estos, reunidos en junta, incluyan en el estatuto «... otros pactos, plazos y condiciones para la transmisión de las acciones y su valuación...». A mayor abundamiento, la ley permite que, con acuerdo de junta general, se modifique el estatuto y hasta decida «suprimir» tal derecho si ya existiera. Con esa misma intención de evitar que las acciones se adquieran por terceros ajenos, la propia sociedad puede adquirirlas cuando los accionistas no hayan ejercido su derecho preferente. Finalmente, la ley declara ineficaz frente a la sociedad la transferencia de acciones que no respete las normas estatutarias sobre este derecho.

- c. *La exclusión de un accionista.* Si bien la posibilidad de excluir a un accionista en la S.A. normal se encuentra en discusión desde hace mucho tiempo<sup>39</sup>, en la sociedad cerrada ha sido admitida,

---

de treinta días puedan ejercer el derecho de adquisición preferente a prorrata de su participación en el capital.

En la comunicación del accionista deberá constar el nombre del posible comprador y, si es persona jurídica, el de sus principales socios o accionistas, el número y clase de las acciones que desea transferir, el precio y demás condiciones de la transferencia.

El precio de las acciones, la forma de pago y las demás condiciones de la operación, serán los que fueron comunicados a la sociedad por el accionista interesado en transferir. En caso de que la transferencia de las acciones fuera a título oneroso distinto a la compraventa, o a título gratuito, el precio de adquisición será fijado por acuerdo entre las partes o por el mecanismo de valorización que establezca el estatuto. En su defecto, el importe a pagar lo fija el juez por el proceso sumarísimo.

El accionista podrá transferir a terceros no accionistas las acciones en las condiciones comunicadas a la sociedad cuando hayan transcurrido sesenta días de haber puesto en conocimiento de esta su propósito de transferir, sin que la sociedad y/o los demás accionistas hubieran comunicado su voluntad de compra. El estatuto podrá establecer otros pactos, plazos y condiciones para la transmisión de las acciones y su valuación, inclusive suprimiendo el derecho de preferencia para la adquisición de acciones».

<sup>39</sup> Véase al respecto la interesante y positiva tesis de maestría de la abogada Doris Palmadera Romero, «Las cláusulas de exclusión de accionistas en la sociedad anónima» en la Maestría en Derecho de la Empresa, Especialidad en Gestión Empresarial, de la

precisamente porque la tendencia en este tema es hacia el elemento personal. La ley<sup>40</sup> permite que el pacto social o el estatuto establezcan causales de exclusión lo que, *contrariu sensu*, significa que, de no señalarse, no es posible excluir a un accionista cuando la sanción no esté tipificada previamente. Igual sucede cuando no está previsto estatutariamente el proceso a seguirse para la exclusión, pues implica lesionar el derecho a la debida defensa del accionista excluido.

- d. *Directorio facultativo*. Siendo esta sociedad una de limitado número de accionistas ligados todos por el *affectio societatis*, el legislador ha dejado a la voluntad privada la decisión de contar o no con un directorio. De optar por no tenerlo, sus funciones pasan a gerente general<sup>41</sup>.

El directorio es un órgano social de notable importancia por las funciones que cumple, de modo que no tenerlo significa una importante reducción de la jerarquía y estructura interna social. Sin embargo, como se adelantó, una sociedad compuesta por un grupo limitado de accionistas y un número menor de órganos sociales puede resultar eficiente a la sociedad si se distribuyen

---

Pontificia Universidad Católica del Perú. La doctora Palmadera defiende la procedencia de la exclusión en la S.A. y, además de valiosas consideraciones y conclusiones, de alguna manera se apoya en las normas de la Ley para la S.A.C.

<sup>40</sup> «Artículo 248.- Exclusión de accionistas. El pacto social o el estatuto de la sociedad anónima cerrada puede establecer causales de exclusión de accionistas. Para la exclusión es necesario el acuerdo de la junta general adoptado con el cuórum y la mayoría que establezca el estatuto. A falta de norma estatutaria rige lo dispuesto en los artículos 126 y 127 de esta ley.

El acuerdo de exclusión es susceptible de impugnación conforme a las normas que rigen para la impugnación de acuerdos de juntas generales de accionistas».

<sup>41</sup> «Artículo 247.- Directorio facultativo. En el pacto social o en el estatuto de la sociedad se podrá establecer que la sociedad no tiene directorio. Cuando se determine la no existencia del directorio todas las funciones establecidas en esta ley para este órgano societario serán ejercidas por el gerente general».

apropiadamente las funciones entre los accionistas y se hace posible separar la propiedad de la gestión. En la administración se evitaría duplicar funciones (a menudo desempeñadas por las mismas personas), aconsejable por el necesario control de las operaciones sociales, aunque se realicen operaciones de gran magnitud económica.

- e. *Representación en junta.* La designación de un representante de accionista queda limitada a otro accionista, su cónyuge o ascendiente o descendiente en primer grado; solo el estatuto puede extender la representación a cualquier persona natural distinta a las señaladas.
- f. *Convocatoria a junta.* Puede hacerse mediante esquelas con cargo de recepción, facsímile, correo electrónico u otro medio de comunicación que permita obtener constancia de recepción; se envían al domicilio o a la dirección designada por el accionista a este efecto. No solamente hay una reducción de costos, sino que la notificación de la convocatoria se cumple personalmente.

### ***C. La sociedad anónima abierta (S.A.A.)***

La sociedad anónima abierta encarna a la sociedad anónima que recurre a grandes capitales para invertirlos en las grandes empresas o a la captación de los ahorros del público, a cambio de las acciones de la emisora. La circunstancia de recurrir al público obliga a someter a esas sociedades a controles de la administración pública en protección de las inversiones captadas, exigiendo la mayor información y transparencia.

Nuevamente Ngô Bà Thánh señala que:

La sociedad anónima abierta al público —que [...] no es más que un mecanismo jurídico emisor de títulos negociables— es una institución jurídico-pública, instituida por ley, para recoger el ahorro, con vistas a la explotación de las empresas, y una forma social de la organización económica.

A dicha referencia, hecha por Elías Laroza, se agrega que

... [de] la naturaleza instrumental de la sociedad anónima abierta, para la canalización de la inversión y el ahorro del público... [deriva que] su esencia se aleja del carácter netamente privado de la sociedad anónima clásica, pues el interés del accionista no es personal sino pecuniario. De alguna manera, se califica a la sociedad anónima abierta como un instrumento de inversión pública, cuyo control y buen manejo son de interés tanto público como de los accionistas (2015, pp. 102 y 103).

En suma, las principales características de la sociedad anónima abierta son:

- a. *Calificación como sociedad anónima abierta.* A diferencia de las otras dos modalidades, la calificación de anónima abierta se aplica en cualquiera de los supuestos legales o voluntarios previstos por el artículo 249<sup>42</sup>.

En los primeros están las mandatorias normas de los incisos 1, 2 y 3 que obligan a la sociedad a adaptarse a la modalidad de *abierta*<sup>43</sup> cuando termine el ejercicio anual en que haya incurrido

---

<sup>42</sup> «Artículo 249.- Definición. La sociedad anónima es abierta cuando se cumpla una o más de las siguientes condiciones:

Ha hecho oferta pública primaria de acciones u obligaciones convertibles en acciones;  
Tiene más de setecientos cincuenta accionistas;

Más del treinta y cinco por ciento de su capital pertenece a ciento setenticinco o más accionistas, sin considerar dentro de este número aquellos accionistas cuya tenencia accionaria individual no alcance al dos por mil del capital o exceda del cinco por ciento del capital;

Se constituya como tal; o

Todos los accionistas con derecho a voto aprueban por unanimidad la adaptación a dicho régimen».

<sup>43</sup> «Artículo 263.- Adaptación de la sociedad anónima. .... (2º párrafo) La adaptación a sociedad anónima abierta tendrá carácter obligatorio cuando al término de un ejercicio anual la sociedad alcance alguna de las condiciones previstas en los numerales 1, 2 o 3 del artículo 249. En este caso cualquier socio o tercero interesado puede solicitarla. La administración debe realizar las acciones necesarias y las juntas pertinentes se celebrarán y adoptarán los acuerdos sin los requisitos de cuórum o mayorías».

en la causal. Obsérvese que la ley ha tomado medidas para que no pueda impedirse el proceso de adaptación: así (i) cualquier socio o tercero interesado puede «solicitar» la «adaptación»; (ii) la administración deberá tomar todas las medidas para que la junta sea debidamente convocada y realizada en la oportunidad y con los requisitos legales respectivos; y (iii) para la junta que deliberará y decidirá la adaptación *sin los requisitos de quórum o mayorías*. Resulta evidente que la responsabilidad de los administradores les será exigida, conforme a las normas de la ley societaria.

Entre las causales voluntarias se encuentra la que se constituye como abierta.

- b. *Estipulaciones inválidas del pacto social o del estatuto*. Para asegurar la vigencia del principio de transparencia y de libre circulación de las acciones de a estas sociedades, la ley declara inválidas y no reconocibles por la sociedad las estipulaciones del pacto social o del estatuto que: limiten la libre transmisibilidad de las acciones; restrinjan la negociación de las acciones; y, establezcan un derecho de preferencia a los accionistas o a la sociedad para adquirir acciones en caso de ser transferidas. Esta invalidez no es aplicable a la clase no inscrita de acciones en el Registro del Mercado de Valores en tanto se encuentren vigentes dichas estipulaciones y siempre que ellas no impidan la inscripción de las demás clases de acciones de esa sociedad, en el Registro Público del Mercado de Valores<sup>44</sup>.

---

<sup>44</sup> (Modificado por el Artículo Único de la Ley 27303, publicada el 10 de julio de 2000) «Artículo 252.- Inscripción La sociedad anónima abierta debe inscribir todas sus acciones en el Registro Público del Mercado de Valores.

No será obligatoria la inscripción de la clase o clases de acciones que estén sujetas a estipulaciones que limiten la libre transmisibilidad, restrinjan la negociación, otorguen derecho de preferencia para la adquisición de las mismas derivadas de acuerdos adoptados con anterioridad a la verificación de los supuestos previstos en los incisos 1°, 2° y 3° del Artículo 249° o suscritas íntegramente, directa o indirectamente, por el Estado.

La excepción de inscripción será de aplicación en tanto se encuentren vigentes las referidas estipulaciones y siempre que ella no determine que la sociedad anónima abierta

c. *La organización de la junta general.* Para organizar debidamente una junta que permita la asistencia de una importante cantidad de accionistas y que cada uno pueda ejercer sus derechos accionarios, la ley ha introducido cambios para distinguir la junta de la anónima abierta de la junta anónima ordinaria:

TEMA	SOCIEDAD ANÓNIMA ORDINARIA	SOCIEDAD ANÓNIMA ABIERTA
Número de acciones para solicitar la convocatoria a junta	20% de las acciones suscritas con derecho a voto	5% de las acciones suscritas con derecho a voto
Antelación de publicación para la convocatoria	Junta obligatoria anual, primera convocatoria: no menor de 10 días; y 3 en la segunda convocatoria Otra junta general, primera y segunda convocatorias: no menor de tres días	Primera convocatoria: 25 días Entre la segunda y tercera convocatoria: no debe mediar menos de tres ni más de diez días
Derecho de concurrencia a la junta	Inscripción en la matrícula de las acciones: no menos de tres días	Inscripción en la matrícula de las acciones: no menos de 10 días
Cuórum	Acciones suscritas con derecho a voto, en: <b>Primera convocatoria:</b> 50% cuando menos. <b>Segunda convocatoria:</b> cualquier número de acciones.	

---

no pueda inscribir las demás clases de acciones en el Registro Público del Mercado de Valores».

TEMA	SOCIEDAD ANÓNIMA ORDINARIA	SOCIEDAD ANÓNIMA ABIERTA
Cuórum calificado	<p>Incisos 2, 3, 4, 5 y 7, artículo 115 y artículo 126:</p> <p><b>Primera convocatoria:</b> 2/3 de las acciones suscritas con voto.</p> <p><b>Segunda convocatoria:</b> 3/5 de las acciones suscritas con voto.</p>	<p>El estatuto de la S.A.A. no puede exigir cuórum ni mayorías más altas:</p> <p>Acciones suscritas con derecho a voto, en:</p> <p><b>Primera convocatoria:</b> 50% cuando menos.</p> <p><b>Segunda convocatoria:</b> 25% al menos.</p> <p><b>Tercera convocatoria:</b> cualquier número de acciones.</p>
Mayorías	<p>Mayoría absoluta de las acciones suscritas con derecho a voto.</p>	<p>Mayoría absoluta de las acciones suscritas con derecho a voto</p>

## PREGUNTAS

1. ¿Puede usted hacer una breve exposición de la función de organización del capital?
2. ¿En qué consiste el principio de la determinación y el principio de la realidad del capital?
3. ¿Qué significa «la acción como conjunto de derechos y de obligaciones»?
4. ¿Es posible que el estatuto social de una S.A. pueda contener una disposición que prohíba la transferencia de sus acciones? ¿O que prohíba hacerlo a quien no es accionista de la sociedad?

5. Si la S.A. tiene un capital de 4 millones de soles, además de 3 millones de soles como utilidades no distribuidas a sus accionistas, pero también debe 6 millones al banco, ¿puede ampararse en el principio de la «responsabilidad limitada» y distribuir los 3 millones de libre disposición entre sus accionistas, sin atender la deuda al banco?
6. Si cualquier sociedad anónima es, por esencia, una sociedad por acciones, de capitales y de responsabilidad limitada, ¿encuentra usted alguna diferencia esencial entre la S.A. ordinaria, la S.A.C. y la S.A.A.?
7. ¿Puede explicar por qué en una S.A. ordinaria no se admite la exclusión de un accionista y, en cambio, la exclusión se admite en una S.A.C.?

**CAPÍTULO 3**  
**NORMAS ESPECIALES PARA LAS DEMÁS**  
**FORMAS SOCIETARIAS**

**1. LA SOCIEDAD COMERCIAL DE RESPONSABILIDAD LIMITADA (S.R.L.)**

Esta forma societaria nace a mediados del siglo XIX e incorpora la característica de la responsabilidad limitada de los socios respecto de las deudas sociales; asimismo, recoge otras características propias de las sociedades de capitales como la importancia que se confiere a la figura del elemento capital. En su primer momento, se destina a contar con recursos económicos de menor magnitud a los que ya manejaba la sociedad anónima, lo que se ha superado pues, hoy, la S.R.L. puede destinarse a tener recursos económicos de cualquier rango.

Sin embargo, para la Exposición de Motivos de la ley española de Sociedades de Responsabilidad Limitada, de 1995

Es evidente, en efecto, que allí donde la sociedad anónima se configura como una forma de polivalencia funcional, la sociedad de responsabilidad limitada tiende a devenir una forma secundaria, o incluso marginal; y, viceversa, cuando la sociedad anónima se configura como la forma específicamente predispuesta para las exigencias de la gran empresa, la sociedad de responsabilidad limitada se potencia y expande... [buscando] ... encontrar el necesario equilibrio entre modelos alternativos. La sociedad de responsabilidad limitada

se configura, siguiendo el criterio general, como una sociedad en la que los socios no responden personalmente de las deudas sociales y, a la vez, como una sociedad cuyo capital se divide en participaciones sociales que ni pueden incorporarse a títulos-valores ni estar representadas por medio de anotaciones en cuenta<sup>1</sup>.

Así, afianzando el elemento personal de esta forma societaria, nuestra ley mantiene la responsabilidad limitada, pero el capital no está representado por acciones sino por participaciones sociales iguales, acumulables e indivisibles, que no pueden ser incorporadas en títulos valores ni denominarse acciones<sup>2</sup>. Asimismo, incluye un creciente interés en reforzar el elemento personal, como el derecho de adquisición preferente de las participaciones sociales, admite la exclusión de un socio en los supuestos de infracción de las disposiciones estatutarias, realice actos dolosos contra la sociedad o se dedique por cuenta propia o ajena al mismo género de negocios que constituye el objeto social<sup>3</sup>; la mayoría del capital social rige la vida de la sociedad y su voluntad se expresa conforme a lo que establezca el estatuto «... pudiendo establecer cualquier medio que garantice su autenticidad»<sup>4</sup>. La mayoría simple puede separar al gerente excepto cuando tal nombramiento hubiese sido condición del pacto social, en cuyo caso solo podrán ser removidos judicialmente por dolo, culpa o inhabilidad para ejercerlo.

Marcando diferencias con la S.A. e incrementando el elemento personal en esta sociedad, al transferirse participaciones por sucesión hereditaria o legado se admite que el heredero, o el legatario, adquiera la

---

<sup>1</sup> Exposición de Motivos de la Ley del 23 de marzo de 1995, de Sociedades de Responsabilidad Limitada.

<sup>2</sup> «Artículo 283.- Definición y responsabilidad. 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...».

<sup>3</sup> Artículo 293.

<sup>4</sup> Artículo 286.

condición de socio, salvo que el estatuto admita la preferencia de los demás socios para adquirir las participaciones del fallecido, según el mecanismo estatutario de valorización y dentro del plazo allí determinado<sup>5</sup>.

En este orden de ideas, siendo libre la transferencia de participaciones sociales entre socios, no lo es cuando la transferencia se hace a favor de terceros en que, para evitar la nulidad de la operación, se debe observar el derecho de adquisición preferente a favor de los demás socios siguiendo las normas del artículo 291 o las estatutarias<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> Artículo 290.

<sup>6</sup> «Artículo 291.- Derecho de adquisición preferente. El socio que se proponga transferir su participación o participaciones sociales a persona extraña a la sociedad, debe comunicarlo por escrito dirigido al gerente, quien lo pondrá en conocimiento de los otros socios en el plazo de diez días. Los socios pueden expresar su voluntad de compra dentro de los treinta días siguientes a la notificación, y si son varios, se distribuirá entre todos ellos a prorrata de sus respectivas participaciones sociales. En el caso que ningún socio ejercite el derecho indicado, podrá adquirir la sociedad esas participaciones para ser amortizadas, con la consiguiente reducción del capital social. Transcurrido el plazo, sin que se haya hecho uso de la preferencia, el socio quedará libre para transferir sus participaciones sociales en la forma y en el modo que tenga por conveniente, salvo que se hubiese convocado a junta para decidir la adquisición de las participaciones por la sociedad. En este último caso si transcurrida la fecha fijada para la celebración de la junta esta no ha decidido la adquisición de las participaciones, el socio podrá proceder a transferirlas.

Para el ejercicio del derecho que se concede en el presente artículo, el precio de venta, en caso de discrepancia, será fijado por tres peritos, nombrados uno por cada parte y un tercero nombrado por los otros dos, o si esto no se logra, por el juez mediante demanda por proceso sumarísimo.

El estatuto podrá establecer otros pactos y condiciones para la transmisión de las participaciones sociales y su evaluación en estos supuestos, pero en ningún caso será válido el pacto que prohíba totalmente las transmisiones.

Son nulas las transferencias a persona extraña a la sociedad que no se ajusten a lo establecido en este artículo. La transferencia de participaciones se formaliza en escritura pública y se inscribe en el Registro».

En cuanto se refiere a la exclusión de un socio<sup>7</sup>, sobre la redacción de la norma y su aplicación a todos los socios o solamente a los que se desempeñan como gerentes, Elías Laroza opina que

... el procedimiento regulado en el artículo 293, [...], es aplicable a todos los socios que, en atención al elemento personalista que caracteriza a esta forma societaria de carácter cerrado, violan los estatutos o cometen actos dolosos contra la sociedad. En cambio, el socio gerente puede ser también excluido cuando se dedique, por cuenta propia o ajena, al mismo género de negocios que constituye el objeto social, supuesto que era innecesario incluir en el artículo 293, por estar previsto en el artículo 287 de la ley (2015, p. 237).

## **2. LA SOCIEDAD CIVIL ORDINARIA Y («S. CIVIL») Y LA SOCIEDAD CIVIL DE RESPONSABILIDAD LIMITADA («S. CIVIL DE R. L.»).**

Para esta forma societaria con sus dos modalidades (con y sin responsabilidad limitada), importa destacar la reseña de Enrique Elías Laroza sobre la evolución de las sociedades civiles y mercantiles:

---

<sup>7</sup> «Artículo 293.- Exclusión y separación de los socios. Puede ser excluido el socio gerente que infrinja las disposiciones del estatuto, cometa actos dolosos contra la sociedad o se dedique por cuenta propia o ajena al mismo género de negocios que constituye el objeto social. La exclusión del socio se acuerda con el voto favorable de la mayoría de las participaciones sociales, sin considerar las del socio cuya exclusión se discute, debe constar en escritura pública y se inscribirá en el Registro.

Dentro de los quince días desde que la exclusión se comunicó al socio excluido, puede este formular oposición mediante demanda en proceso abreviado.

Si la sociedad solo tiene dos socios, la exclusión de uno de ellos solo puede ser resuelta por el Juez, mediante demanda en proceso abreviado. Si se declara fundada la exclusión se aplica lo dispuesto en la primera parte del artículo 4.

Todo socio puede separarse de la sociedad en los casos previstos en la ley y en el estatuto».

En sus orígenes el derecho mercantil fue un derecho de clase, aplicable solo a las personas que podían ser calificadas como comerciantes. Esta concepción inicial fue posteriormente ampliada a los actos calificados como actos de comercio, diferenciándolos de los actos civiles. Durante el auge codificador iniciado en el siglo XIX los diferentes cuerpos legislativos recogieron esta concepción. Así, los códigos civiles inspirados en el código francés normaban, dentro de las concepciones de la época, el contrato de sociedad; mientras que los códigos de comercio regulaban las sociedades mercantiles. Se diferenciaban así las sociedades civiles de las sociedades mercantiles, sujetas, según el caso, a la legislación y los principios propios de cada una de esas ramas del derecho. La evolución anotada originó que se tratase de diferenciar el concepto de sociedades mercantiles y de sociedades civiles sobre la base de dos pilares: la diferencia formal de ser tratadas por cuerpos legislativos distintos y la finalidad de las mismas, pues a pesar de que ambas podían generar una ganancia a ser repartida entre los socios, las sociedades civiles se dedicaban a actividades de naturaleza no mercantil. Como puede apreciarse, ambas diferencias eran meramente formales y no sustanciales (2015, pp. 245 y 246).

Como se señaló al principio de este libro, en nuestro país terminaron las diferencias entre lo civil y lo mercantil cuando la regulación de las sociedades civiles dejó de estar en el Código Civil y se reubicó en la Ley de Sociedades Mercantiles en el año 1985, primero, y luego en la Ley General de Sociedades en 1998. A partir de entonces la sociedad civil «... se constituye para un fin común de carácter económico que se realiza mediante el ejercicio personal de una profesión, oficio, pericia, práctica u otro tipo de actividades personales por alguno, algunos o todos los socios» (artículo 295).

La sociedad civil tiene dos modalidades: (i) la civil ordinaria («S. Civil») y (ii) la civil de responsabilidad limitada («S. Civil de R. L.»). La diferencia esencial entre una y otra reside en que los socios de la civil ordinaria responden personalmente por las obligaciones frente a terceros,

en forma subsidiaria y con beneficio de excusión<sup>8</sup>, en proporción a sus aportes, salvo pacto distinto. En cambio, en la civil de responsabilidad limitada los socios no responden por las obligaciones sociales.

Nos referimos ahora a aquellas normas especiales que generan alguna inquietud u oscuridad.

- a. Capital social y participaciones sociales. El primero debe estar íntegramente pagado al tiempo de la celebración del pacto social; a su vez, las participaciones no pueden ser incorporadas en títulos valores ni denominarse acciones.
- b. Transferencia de las participaciones sociales. Sin el consentimiento de los demás socios, no se admite la transmisión de participaciones sociales «a otra persona». La expresión es tan amplia que puede referirse a cualquier tercero ajeno a la sociedad o a cualquier otro socio. Tratándose de una sociedad de *personas* debe entenderse que el impedimento se formula para evitar que un tercero ingrese a la sociedad.

Tampoco es admisible que la *sustitución* en el desempeño de la profesión, oficio o, en general, los servicios que le corresponda realizar personalmente de acuerdo al objeto social. Esta limitación confirma nuevamente el carácter personal de esta forma societaria, pues la condición de socio no solo se adquiere por aportes dinerarios sino, y quizá más importante, por el compromiso voluntario de prestarlo personalmente y no ser sustituido por otra persona en esos menesteres. Se trata entonces de una obligación *personalísima* que no puede ser prestada por persona distinta al obligado, salvo que la sustitución sea previa y expresamente consentida por la sociedad.

---

<sup>8</sup> Diccionario RAE, versión 2014: Excusión o beneficio de excusión: 1. f. Der. Derecho o beneficio de los fiadores para no ser compelidos, por regla general, al pago mientras tenga bienes suficientes el obligado principal o preferente.

- c. Transferencia de las participaciones. La jurisprudencia sentada por las Resoluciones del Tribunal Registral 1755-2005- SUNARP-TR-L y 1190-2009- SUNARP-TR declara que «Dada la naturaleza de este tipo de sociedades, esta exigencias [refiriéndose al artículo 298] tienen por objeto otorgar mayor estabilidad al elemento personal constituyéndose consecuentemente en requisitos esenciales...» y precisa que la transferencia de participaciones deben imperativamente contar con el consentimiento «expreso» de todos los socios y contenerse en una «... escritura pública o documento privado con firma legalizada notarialmente».

El artículo 2989, no obstante, no precisa desde cuándo tiene efectos jurídicos la transmisión: ¿desde la fecha en que los demás socios prestaron su consentimiento' —¿individualmente cada socio o en una junta general?—; desde el cierre de la escritura pública de transferencia o desde que la transferencia se inscribió en el registro? La última oración del párrafo único del artículo 298 se limita a establecer que la transferencia de las participaciones «se realiza por escritura pública...». Sobre este particular, deben analizarse separadamente los efectos jurídicos entre transferente y adquirente, frente a la sociedad y, finalmente, frente a terceros.

Las negociaciones y contratos, usualmente, se gestan y concretan fuera de la sociedad; nada obliga a que se realicen en la sociedad o en una junta y, más bien, con razón podría sostenerse que el consentimiento se expresa en un acto individual personal y no múltiple y queda contenido en un documento con firma

---

<sup>9</sup> «Artículo 298.- Participaciones y transferencia. Las participaciones de los socios en el capital no pueden ser incorporadas en títulos valores, ni denominarse acciones. Ningún socio puede transmitir a otra persona, sin el consentimiento de los demás, la participación que tenga en la sociedad, ni tampoco sustituirse en el desempeño de la profesión, oficio o, en general, los servicios que le corresponda realizar personalmente de acuerdo al objeto social. Las participaciones sociales deben constar en el pacto social. Su transmisión se realiza por escritura pública y se inscribe en el Registro».

legalizada o en una escritura pública. Consecuentemente, en esta etapa, la sociedad es ajena o tiene una presencia pasiva y posterior *al consentimiento*; actuará activamente cuando la sociedad deba modificar su estatuto para consignar la salida de un socio y el ingreso de otro.

La siguiente etapa es el otorgamiento de la escritura pública de transferencia, etapa de participación activa de la sociedad para notarizar el contrato de compraventa, el consentimiento de los demás socios y la modificación estatutaria respectiva. Estos actos darán validez a la transferencia entre los socios y la sociedad o, si fuera el caso, serán prueba irrefutable de la transferencia, pero solo para efectos internos, pues entre ellos no cabría que no se reconozca la transferencia, cuando todos los socios han intervenido con perfecto conocimiento y aceptación de la operación. Sobre todo, a los efectos de reconocer los derechos del socio que adquirió las participaciones.

La validez *erga omnes* de la transferencia de las participaciones se logrará una vez inscrita la escritura pública de transferencia y modificación parcial del estatuto social, o solamente esta, si se optó por otorgar escrituras diferentes una de transferencia y otra de modificación estatutaria.

- d. Utilidades y pérdidas <sup>10</sup>. Este tema se refiere a las utilidades y pérdidas que corresponden a los socios *«industriales»*, es decir quienes no aportaron bienes materiales sino servicios o trabajo, aportes comunes en estas sociedades, distintos de los socios *capitalistas*. Ello requiere una norma regulatoria de la retribución

---

<sup>10</sup> «Artículo 300.- Utilidades y pérdidas. Las utilidades o las pérdidas se dividen entre los socios de acuerdo con lo establecido en el pacto social; y a falta de estipulación en proporción a sus aportes. En este último caso, y salvo estipulación diferente, corresponde al socio que solo pone su profesión u oficio un porcentaje igual al valor promedio de los aportes de los socios capitalistas».

de utilidades que corresponda a los socios industriales o, en su caso, la asignación de pérdidas.

La retribución para los socios «capitalistas» se determina aplicando la regla de la prorrata<sup>11</sup>. Sin embargo, ¿cómo se procede con el socio industrial si no hay un factor material (el aporte) que permita determinar lo que corresponde sobre las utilidades de la sociedad? ¿O cómo se le asigna una porción de las pérdidas sufridas?

La respuesta se encuentra en la parte final del artículo 300 cuando, al socio *industrial* corresponde *un porcentaje igual al valor promedio de los aportes de los socios capitalistas*. Esta norma puede ser sustituida cuando las partes interesadas hagan primar sus voluntades de mutuo acuerdo, cuidando de no aplicar el *pacto leonino* ni la *exención de responsabilidad por pérdidas* del artículo 39.

## PREGUNTA

1. ¿Encuentra usted una razón para que coexistan en la LGS la sociedad comercial de responsabilidad limitada y una sociedad anónima cerrada?

---

<sup>11</sup> Diccionario: «prorratar: repartir una cantidad entre varias personas, según la parte que proporcionalmente toca a cada una».

Fondo Editorial PUCP

## CAPÍTULO 4

### NORMAS GENERALES APLICABLES A LA S.A. Y LAS DEMÁS FORMAS SOCIETARIAS REGULADAS POR LA LEY

#### 1. LA CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD

La constitución es un acto jurídico único que tiene varias etapas consecutivas que culminan con el nacimiento de una persona jurídica distinta e independiente de la de sus socios y con un patrimonio social también diferente al de sus socios, sean personas naturales o jurídicas.

En apretada síntesis práctica, los socios deciden constituir la sociedad, determinan los aportes que cada uno de ellos realizará a favor de la sociedad en constitución, se cumple con la formalidad de acudir a un notario para que eleve a escritura pública el pacto social con el estatuto, se firma la escritura y se solicita la inscripción al Registro Público de Personas Jurídicas de la localidad correspondiente. Al ser inscrita, la sociedad adquiere personalidad jurídica y la mantiene hasta que se inscriba su extinción en el registro.

Para reducir los trámites antes referidos, la SUNARP ha creado el Sistema de Constitución de Empresas en Línea<sup>1</sup>. Se trata de un mecanismo de inscripción registral administrado que permite a los usuarios constituir electrónicamente y en 72 horas: (i) sociedades anónimas, (ii) sociedades

---

<sup>1</sup> Artículo 58 literal I) del d. leg. 1049, Decreto Legislativo del Notariado, concordado con el decreto supremo 013-2013-PRODUCE, Texto Único Ordenado de la Ley de Impulso al Desarrollo Productivo y al Crecimiento Empresarial.

anónimas cerradas, (iii) sociedades comerciales de responsabilidad limitada y (iv) EIRL, para lo cual utiliza la Infraestructura Oficial de Firma Electrónica. Con este sistema, el usuario podrá obtener tanto su número de Registro Único de Contribuyente (RUC) como su clave SOL, a cargo de la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT).

La falta de inscripción registral del acto constitutivo impide el nacimiento de la personería jurídica de la sociedad y si, no obstante, los socios deciden actuar como si hubieran constituido formalmente la sociedad, se estará frente a una sociedad irregular en la que los socios y administradores serán responsables personal y solidariamente frente a los terceros por los actos, obligaciones, contratos, etcétera, que se hayan realizado en nombre de la sociedad.

## 2. PLURALIDAD DE SOCIOS

Desde su primer artículo<sup>2</sup>, la ley deja claro que cualquier sociedad precisa de la participación de una pluralidad de socios<sup>3</sup>, lo que requiere analizar diversos aspectos.

### La pluralidad «mínima»

La ley exige una pluralidad mínima, personas naturales o jurídicas, de dos socios, desde la constitución hasta el final de su existencia de la sociedad. Esta regla general admite excepciones establecidas por la ley cuando, entre otras, (i) el único socio es el Estado, (ii) se trata de las «Sociedades Anónimas de Propósito Especial»<sup>4</sup> previstas en la Ley del Mercado de Valores y (iii) de las subsidiarias de empresas del sistema financiero.

---

<sup>2</sup> «Artículo 1. Quienes constituyen la sociedad convienen en aportar bienes o servicios para el ejercicio en común de actividades económicas».

<sup>3</sup> En el Anteproyecto se ha propuesto la incorporación de la «sociedad unipersonal» que, obviamente, no requeriría la pluralidad de socios.

<sup>4</sup> Son las S.A. cuyo patrimonio se encuentra conformado esencialmente por activos crediticios y cuyo objeto social limita su actividad a la adquisición de tales activos y a

Además de esos supuestos legales, la ley permite que, por un plazo máximo de seis meses, la totalidad de las acciones o participaciones se acumulen en una sola persona, natural o jurídica, transcurrido el cual sin haberse repuesto la pluralidad, la sociedad incurre en causal de disolución de pleno derecho y liquidación y, si continúa en actividad, incurre en irregularidad social; de igual manera, se admite la titularidad de una sola persona en el caso de la fusión simple prevista en el artículo 363 (Nicolliello, 2006).

Otro supuesto no previsto en la ley, aunque consentido en la realidad, es aquel en que todas las acciones o las participaciones sociales, en realidad, son de propiedad de un único socio, aunque formalmente figuren dos o más socios. Frente a esta «ficción» jurídica, que no debería admitirse, en el Anteproyecto se ha propuesto incluir la figura de la sociedad de un único socio.

### La pluralidad «máxima»

A criterio del legislador, se ha establecido un número máximo de los socios o accionistas que pueden conformar una sociedad, para que continúe prevaleciendo en ella el antiguo concepto del *affectio societatis* (Nicolliello, 2006), vale decir el elemento personal, dejando de lado al *affectio pecunia* (Nicolliello, 2006; *Affectio pecunia*). En este sentido, la ley limita a 20 socios los de la sociedad anónima cerrada<sup>5</sup>; igualmente 20 para la sociedad

---

la emisión y pago de valores mobiliarios respaldados por su patrimonio artículo 327, inciso A.

<sup>5</sup> «Artículo 234.- Requisitos. La sociedad anónima puede sujetarse al régimen de la sociedad anónima cerrada cuando tiene 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».

comercial de responsabilidad limitada<sup>6</sup> y, finalmente, máximo 30 para la sociedad civil de responsabilidad limitada<sup>7</sup>.

La ley incurre en un vacío legal al no establecer plazo para que la sociedad reduzca el exceso de socios sobre el número máximo de socios; tampoco señala la formalidad para esa recomposición, ni es posible interpretar que la sociedad haya incurrido en causal de disolución, pues ese efecto no está clara y previamente previsto por la ley. A mayor abundamiento, los artículos 4 y 407<sup>8</sup>, inciso 6, solo regulan los supuestos de pérdida de pluralidad, pero no el exceso sobre el máximo legal. Tendría que concluirse entonces que la sociedad con un número de socios mayor al máximo legal permitido podría continuar desarrollando sus actividades.

---

<sup>6</sup> «Artículo 283.- Definición y responsabilidad. 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».

<sup>7</sup> «Artículo 295.- Definición, clases y responsabilidad. La Sociedad Civil se constituye para un fin común de carácter económico que se realiza mediante el ejercicio personal de una profesión, oficio, pericia, práctica u otro tipo de actividades personales por alguno, algunos o todos los socios.

La sociedad civil puede ser ordinaria o de responsabilidad limitada. En la primera los socios responden personalmente y en forma subsidiaria, con beneficio de excusión, por las obligaciones sociales y lo hacen, salvo pacto distinto, en proporción a sus aportes. En la segunda, cuyos socios no pueden exceder de treinta, no responden personalmente por las deudas sociales».

<sup>8</sup> «Artículo 4.- Pluralidad de socios. La sociedad se constituye cuando menos por dos socios, que pueden ser personas naturales o jurídicas. Si la sociedad pierde la pluralidad mínima de socios y ella no se reconstituye en un plazo de seis meses, se disuelve de pleno derecho al término de ese plazo.

Artículo 407.- Causas de disolución. La sociedad se disuelve por las siguientes causas... Falta de pluralidad de socios, si en el término de seis meses dicha pluralidad no es reconstituída...».

### **3. LAS NORMAS INTERNAS DE LA SOCIEDAD: EL PACTO SOCIAL, EL ESTATUTO Y LOS CONVENIOS ENTRE SOCIOS O ENTRE ESTOS Y TERCEROS**

#### **El Pacto Social**

Para Uría la escritura pública o escritura de constitución social (el «Pacto Social» en la Ley) «... es la forma solemne y necesaria del contrato plurilateral de organización social y constituye el primer acto jurídico de fundación» (Uría, 1976, p. 189). El pacto contiene<sup>9</sup>, entre otras referencias necesarias, la manifestación expresa de voluntad de los fundadores de constituir la sociedad y, a través de ella, desarrollar el negocio que los ha reunido. Además de las respectivas identificaciones de los fundadores, incluye el monto del capital, quiénes, cuánto y cómo lo aportan; designan a los primeros administradores de la sociedad y, finalmente, aprueban el estatuto social.

#### **El estatuto social**

Para Garrigues, la escritura pública o escritura de constitución y el estatuto son

... dos cosas complementarias entre sí: el contrato ha de complementarse con los estatutos, porque de nada serviría dar vida a la sociedad sin disponer de normas para su funcionamiento, y los estatutos han de basarse en el contrato, porque en él se determinan las aportaciones del capital que es inexcusable al funcionamiento de la sociedad. Mas con lo que vive la sociedad anónima<sup>10</sup> como corporación no es con el contrato inicial, sino con los estatutos... en la escritura de constitución hay una parte, la puramente contractual, que se agota en el cruce del consentimiento de los contratantes. Pero hay otra, la propiamente corporativa, que perdura a lo largo de la vida de la sociedad como

---

<sup>9</sup> Artículo 54.

<sup>10</sup> Si bien Garrigues se refiere a la sociedad anónima, esta opinión es aplicable a las demás formas societarias como sucede en nuestro medio.

persona. El hecho de que ambas cosas –pacto social y estatutos– surjan al mismo tiempo y bajo la misma forma solemne, no debe inducirnos a confundirlas... (Garrigues & Uría, 1976, p. 235).

Huelgan palabras para definir a cada uno de esos documentos y señalar sus diferencias.

### **Los convenios entre socios o entre estos y terceros<sup>11</sup>**

En 1951, Garrigues se refería a los sindicatos de accionistas en general y, en especial, a los sindicatos de mayoría como

... uno de esos temas marginales que viven o acampan fuera de la ley, pero que gozan, al mismo tiempo, de un gran prestigio y de una gran atracción entre los hombres de negocios. Prestigio que, por cierto, corre parejo con el desprestigio que este mismo tema tiene en los libros y en las monografías de Derecho mercantil. Porque, en efecto, mientras los mercantilistas dedican muchas páginas a denigrar los sindicatos de accionistas, los hombres de negocios, por el contrario, indiferentes o despectivos hacia la doctrina, se pasan la vida tejiendo pactos de sindicación de acciones (Garrigues & Uría, 1976, p. 17).

Luego de expresar su definida inclinación y sustento doctrinario favorable a los mencionados sindicatos, concluye que «... estos hombres para poder colmar sus legítimas aspiraciones como empresarios, necesitan precisamente lo contrario de lo que les ofrecía el legislador del siglo pasado: necesitan... estabilidad y... fortaleza... por el cauce de los sindicatos...» (1976, p. 36).

Más de cuarenta años después, en referencia a la Ley de Sociedades Anónimas de España<sup>12</sup>, Garrido de Palma señaló:

---

<sup>11</sup> Parte significativa de esta parte sobre los convenios ha sido tomada del artículo del autor, «Los Convenios de Accionistas en la Ley General de Sociedades y la Autonomía de la voluntad» (2008, pp. 64-103.) y en Freyre (2008, vol. III, pp. 1649).

<sup>12</sup> Real Decreto Legislativo 1564/1989, del 22 de diciembre de 1989, en vigencia desde el 1 de enero de 1990.

La realidad del Derecho de sociedades muestra por una parte que, al lado de la regulación que se contiene en las escrituras y Estatutos... cada vez va en aumento la que existe extra, fuera de Estatutos; y por otra que el jurista se plantea en mayor número de casos de los deseables la duda de hasta qué punto es válido, y en último término partiendo de la validez del acuerdo o estipulación, si tendrá el carácter de inscribible. Estos hechos obligan al jurista a preguntarse la influencia que sobre ellos está teniendo la existencia de una regulación que, como la de la legislación de sociedades anónimas, puede considerarse que admite escasamente el juego de la autonomía de la voluntad, por ser excesivamente rígida, inflexible, rigurosa (1997, p. 1869).

#### El mismo autor concluye

Hoy no es ya infrecuente la existencia de un entramado contractual aparte, pero al lado, del contrato de sociedad y de sus Estatutos... [este] infra derecho de sociedades que aquí se está bosquejando, cumple un importante papel dada su sencillez, flexibilidad, agilidad y capacidad de adaptación, así como su prudente discreción por la ausencia de publicidad... Es más, el sentar las bases de una relación personal – contractual que se quiere en principio sea perdurable, estable (familias, profesionales, empresarios) con un protocolo marco y director conviene, es positivo y en ocasiones prácticamente necesario, si se quiere lograr la estabilidad y perduración pretendidas (1997, pp. 1873 y 1874).

La doctrina societaria y las legislaciones extranjeras, casi uniformemente, rechazaron estos convenios y los consideraron «extra» o «parasocietarios», sosteniendo que solo podían generar efectos legales vinculantes entre las partes que lo celebraron, pero, de ninguna manera, obligaban a la propia sociedad al no haber sido parte ni haber suscrito el convenio. En 1998, nuestra ley, junto con las de Brasil y Uruguay, abrieron el camino en Latinoamérica para que estos convenios fueran también válidos y exigibles a la sociedad «no firmante», por el mero hecho de habersele «comunicado debidamente», obligándola a reconocer su validez, así como a aceptar

que le fueran exigibles «en todo cuanto le fuera concerniente». Así, la ley abandonó la excesiva rigidez de la legislación previa y abrió las puertas para que los empresarios tengan la mayor posibilidad de autorregular sus propios intereses —reafirmando el principio de la autonomía de la voluntad— dentro de los parámetros de la ley que, a su vez, pretende no ser excesiva ni rígida. Hoy, casi 18 años después de la promulgación de la ley, los convenios entre los socios o entre estos y terceros son amplia y exitosamente utilizados por los empresarios nacionales. El Anteproyecto, en este mismo sentido, propone mantener sus normas buscando mejorar diversos aspectos de la original, considerando la jurisprudencia y la experiencia acumulada desde la dación de la ley.

Veamos ahora algunos aspectos importantes del convenio regulado por el artículo 8<sup>13</sup>:

- a. Los convenios del artículo 8 están ubicados en el Libro Primero relativo a las «Reglas aplicables a todas las sociedades», de modo que permiten su aplicación a todas las formas societarias que ella regula.
- b. En el convenio, la «debida comunicación» a la sociedad es el hecho jurídico que genera su vinculación y exigibilidad frente a ella «en cuanto le sea concerniente». El convenio es una excepción al principio del *res inter alios acta aliis neque prodesse potest, nec nocet nec prodest*, el acuerdo solo rige entre quienes lo suscribieron y no puede dañar ni aprovechar a otros.
- c. Las condiciones de validez del convenio las establecen diversas fuentes que limitan el libre juego de la autonomía de la voluntad de sus celebrantes, cuya inobservancia puede causar la nulidad total o parcial del acto jurídico. Tales límites son las normas legales imperativas y las cláusulas que obligan a la sociedad «en todo cuanto

---

<sup>13</sup> Se obvian los convenios societarios del inciso b), artículo 55 pues el Anteproyecto ya no los considera.

le sea concerniente»<sup>14</sup>. No basta, entonces, la debida comunicación: los convenios subordinan su oponibilidad y exigibilidad al Pacto Social y al estatuto de modo que, frente a cualquier contradicción, prevalecen las del Pacto Social y del estatuto.

- d. Respecto de las partes, los convenios pueden celebrarse entre los socios o entre estos y un tercero, sin intervención de la sociedad, a título de parte, en ese acto. En caso que intervenga y conozca el convenio, su intervención no enerva ni limita su derecho a señalar que una, más o todas sus estipulaciones no le conciernen o resultan opuestas al Pacto Social o al estatuto, con los efectos legales que ello conlleva.
- e. En cuanto a su contenido, los convenios pueden tener el alcance y contenido que las partes contratantes voluntariamente quieran darles, naturalmente sujetos a la debida comunicación, las normas legales imperativas, que no contradiga las normas del Pacto Social o del Estatuto y, finalmente, a todo aquello que no le sea concerniente. Salvo estos límites, existe la plena y libre voluntad de sus partes.

Para Gutiérrez Camacho

Esta figura ofrece a la sociedad, a los socios e incluso a los terceros, un repertorio interminable de contratos que abre distintas posibilidades de hacer negocios societarios y con ello dinamizar la actividad societaria. Y es que los contratos para societarios no se reducen a los que tradicionalmente conoce la doctrina, sino que se extienden a distintas figuras que van desde un simple convenio para no repartir utilidades por un tiempo o de un compromiso de garantizar las operaciones de la sociedad por parte de uno o más socios, hasta las operaciones denominadas sindicatos de la administración o los sindicatos financieros. En medio de estos extremos hay una interminable variedad de figuras que enriquece el Derecho Societario (2001, p. 10).

---

<sup>14</sup> Según el Diccionario, le concierne en tanto que le «atañe, afecta, interesa».

A su vez, según Elías Laroza, el convenio puede presentar

[...] una variedad y multiplicidad imposible de resumir. Por citar solamente algunos ejemplos, puede tratarse de pactos de limitación del derecho de transferir acciones, de formas obligatorias en que una mayoría se compromete a administrar y dirigir la sociedad, de sindicatos de voto o de bloqueo, de formas en que se realizarán futuros aumentos de capital, de las condiciones de los futuros aportes, del ingreso de nuevos socios, de la forma en que un grupo de socios no sufra la dilución de su porcentaje en el capital por futuros aportes, de derechos especiales que se otorgarán a nuevos socios, de prohibiciones temporales a la venta de acciones o a la o a la cesión de los derechos de voto, de formas pre establecidas de amortización de acciones, de creación de acciones preferenciales, de cláusulas obligatorias de consentimiento, de reglas especiales de competencia con la sociedad y otros muchos (2015, p. 82).

#### 4. EL CONTENIDO DEL ESTATUTO SOCIAL

##### El nombre de la sociedad

Toda persona jurídica, como cualquier persona natural, debe tener un nombre. La doctrina y la legislación comparada societaria han distinguido entre el nombre de las «sociedades de personas» (la razón social) que, habitualmente, llevan el nombre de uno o varios socios y el nombre de las «sociedades de capital» (la denominación social) que, como norma general, usan un nombre de fantasía y que pueden utilizar, además, un nombre abreviado.

En cualquiera de esos casos, la ley protege los nombres preexistentes y dispone que «no se puede» adoptar una denominación igual o semejante a la de otra sociedad preexistente, salvo cuando se demuestre legitimidad para ello y dispone, además, que el Registro Público no inscribirá a las denominaciones completas o abreviadas iguales a las de una sociedad preexistente.

El Reglamento del Registro de Sociedades<sup>15</sup> entiende que hay igualdad cuando hay total coincidencia entre una denominación o una razón social con otra preexistente en el índice, cualquiera sea la forma societaria adoptada. También existe igualdad en las variaciones de matices de escasa significación tales como el uso de las mismas palabras con la adición o supresión de artículos, espacios, preposiciones, conjunciones, acentos, guiones o signos de puntuación; el uso de las mismas palabras en diferente orden, así como del singular y plural.

En el caso de sociedades por constituirse o preexistentes que deciden cambiar su nombre, el reglamento señalado regula la reserva de preferencia registral destinada a salvaguardar, por un período de treinta días, una denominación completa y, en caso de ser solicitada, su denominación abreviada, o una razón social, durante el proceso de constitución de una sociedad o de modificación del pacto social. La preferencia registral se anota en el Índice Nacional de Sociedades.

### **El objeto social**

El objeto social es de tal importancia que cualquiera sea su cambio, formal o de fondo, puede generar el derecho de separación de los socios disconformes<sup>16</sup>, en tanto que quienes se separan consideran que su inversión se hizo en función a determinado negocio o actividad y un cambio del objeto social vulnera esa decisión. Este derecho se sustenta en la doctrina de las bases esenciales de la sociedad que se analizará en la modificación del estatuto social.

El objeto social<sup>17</sup>, según ha sido regulado por nuestra ley, se rige por los principios de licitud, posibilidad y determinación (véase Montoya & Loayza, 2015, pp. 160 y ss.). El primero se sustenta en que la norma

---

<sup>15</sup> Resolución Sunarp 200-2001-SUNARP/SN del 27 de julio de 2001.

<sup>16</sup> Artículo 200.

<sup>17</sup> «Artículo 11.- Objeto social. La sociedad circunscribe sus actividades a aquellos negocios u operaciones lícitos cuya descripción detallada constituye su objeto social. Se entienden incluidos en el objeto social los actos relacionados con el mismo que coadyuven

excluye los negocios u operaciones ilícitos como integrantes del objeto social o que desarrollan actividades que la ley atribuye con carácter exclusivo a otras entidades o personas. La posibilidad, señalan Montoya y Loayza, porque la imposibilidad de realizar el objeto social genera la causal de disolución, liquidación y extinción. Finalmente, la determinación debido a que hay un claro mandato del artículo 11 respecto a incluir en el texto los negocios (rubros generales del fin social) y operaciones (aquellos que la doctrina considera complementarios o extensivos al objeto).

### La duración de la sociedad

El plazo de vigencia de la sociedad puede ser determinado o indeterminado. El primero puede establecerse por días, meses, años, así como por eventos. Así, una sociedad que nace para construir una carretera puede señalar, como plazo, el tiempo necesario para la construcción; la que nace para explotar un negocio relacionado con un campeonato mundial, hará lo propio. Al vencimiento del plazo de duración opera de pleno derecho<sup>18</sup> la causal de disolución de la sociedad que debe disolverse, liquidarse y extinguirse.

Al efecto y como antes se ha señalado, el Anteproyecto propone que se sustituya este extremo efecto y para ello dispone que la sociedad que continúe operando vencido su plazo de duración, incurre en «irregularidad», cuando es posible superar su situación<sup>19</sup>. En el ínterin, los administradores, representantes y, en general, quienes se presenten ante

---

a la realización de sus fines, aunque no estén expresamente indicados en el pacto social o en el estatuto.

La sociedad no puede tener por objeto desarrollar actividades que la ley atribuye con carácter exclusivo a otras entidades o personas».

<sup>18</sup> Artículos 19 y 407, inciso 1.

<sup>19</sup> «Artículo 426.- Regularización o disolución de la sociedad irregular. Los socios, los acreedores de estos o de la sociedad o los administradores pueden solicitar alternativamente la regularización o la disolución de la sociedad, conforme al procedimiento establecido en el artículo 119 o en el artículo 409, según el caso».

terceros actuando a nombre de la sociedad irregular, son personal, solidaria e ilimitadamente responsables por los contratos y, en general, por los actos jurídicos realizados desde que se produjo la irregularidad. Si la irregularidad existe desde la constitución, los socios tienen igual responsabilidad. La propuesta del Anteproyecto se sustenta en que nuestro país no puede darse el lujo de cerrar sociedades (centros de trabajo y fuentes de generación de riqueza) por el mero hecho de haber cumplido el plazo de vigencia y no haberlo ampliado oportunamente, siempre que sea la regularización superando aspectos técnicos, económicos, sociales, etcétera.

Alternativamente, la sociedad puede tener un plazo indeterminado; es decir, al señalarlo de esa manera en el estatuto social, la sociedad nace con un plazo no precisado al que puede ponerse fin en cualquier momento, según lo decidan los socios.

Una variante de lo anterior es el plazo determinable, aquel que se cumplirá cuando suceda un determinado evento cuyo plazo no puede predecirse; por ejemplo, el vencimiento del plazo de un convenio de accionistas.

### **El domicilio social**

El domicilio social es el lugar señalado en el estatuto en el que la sociedad puede ser encontrada por quienes se vinculan, o necesitan vincularse, con ella para cualquier efecto, incluyendo notificaciones de carácter legal (fiscales, administrativas, judiciales, arbitrales etcétera); sin embargo, nada obliga a que ese lugar sea una dirección determinada específicamente, pues es suficiente la referencia a una circunscripción territorial determinada (una ciudad, una provincia). En este sentido, la Resolución 188-2012-SUNARP-TR-L, del 3 de febrero de 2012, señala «El domicilio social constituye el lugar señalado en el estatuto donde la sociedad va a realizar sus actividades, no siendo necesario que haga referencia a un lugar específico, bastando con que se indique la ciudad o provincia».

De otro lado, domicilio es un concepto diferente a sede social. El primero es la circunscripción territorial señalada. En cambio, la sede social

es el lugar preciso y determinado en el que la sociedad realiza alguna de sus actividades o fija su administración.

### **Los órganos de gobierno de la sociedad**

Toda sociedad, cualquiera sea su forma jurídica, tiene órganos sociales que, ordenados jerárquicamente, asumen funciones para el debido gobierno social. Lo usual es contarse con la estructura conformada por la junta general de accionistas o de socios, como órgano social supremo; el órgano de administración compuesto por directorio u otro nombre y la gerencia general.

Hay casos en que el órgano administrativo no existe por decisión propia manifestada en el estatuto social, caso de las sociedades anónimas cerradas que han tomado esta opción; en este caso las funciones del directorio son asumidas por el gerente general. La ley no regula la existencia de un órgano administrador en las sociedades comerciales o civiles de responsabilidad, no obstante, no se les impide establecer estatutariamente una figura similar al directorio, como un comité ejecutivo, directivo u otra denominación. En todas las formas está prevista la existencia de un gerente.

### **La junta general de accionistas**

Interesa conocer los antecedentes históricos de este importante órgano social, extrayendo lo apuntado, hace ya largos años atrás, por Rodrigo Uría:

Nacida la sociedad anónima con acentuado carácter oligárquico, en la primera etapa de su vida no conoce la junta general de socios como instrumento de formación y manifestación de la voluntad social. Las primitivas sociedades anónimas se regían y gobernaban exclusivamente por unos directores, dotados de amplísimos poderes, nombrados en un principio por los reyes y más tarde por los grandes accionistas cuando estos comienzan a participar en el poder social, constituyéndose en una especie de consejo que vigilaba la gestión administrativa, para terminar rescatando gradualmente del poder real la facultad de elegir y nombrar a las personas directamente encargadas de la administración

de la sociedad... Es en las legislaciones del siglo XIX donde aparece claramente delineada la junta como órgano expresivo de la voluntad social fundado sobre el principio de la mayoría. La sociedad anónima ofrece en todas las legislaciones de esa época un carácter esencialmente impersonal y el perfil de una mera asociación de capitales, en la que el socio apenas pone nada de su persona; mas, sin embargo el accionista no queda totalmente desplazado de la gestión de la empresa y se le ofrece la posibilidad de influir en la marcha de las operaciones sociales, concurriendo a las juntas generales y participando con su voz en las deliberaciones y con su voto en la formación de los acuerdos sociales... Pero la realidad no tardó en demostrar el divorcio existente entre la teoría y la práctica de las juntas generales. Aquella sociedad anónima de cuño democrático, en la que todos los accionistas reunidos en asamblea habían de decidir los destinos de la empresa, al correr del tiempo iba recobrando prácticamente su antigua fisonomía oligárquica por obra y gracia del poder absorbente de los grandes accionistas y por el abandono de los tenedores de pequeño número de acciones, que, ligados a la sociedad por débiles intereses, no suelen acudir a las juntas generales y delegan el ejercicio del derecho de voto a favor de los Bancos depositarios de las acciones... Sin embargo, a pesar de ese divorcio entre la teoría y la práctica, puede afirmarse que ninguna de las leyes representativas del denominado 'primer movimiento de reforma de la sociedad anónima' de nuestro siglo [se refiere al siglo XIX] ha dado un paso decisivo en el sentido de restringir los poderes de la junta, aumentando paralelamente las facultades de los administradores... La junta, pues, continúa siendo en la ley vigente<sup>20</sup> el máximo instrumento de formación y expresión de la voluntad social, el órgano encarnador del poder supremo, cuyos acuerdos, tomados por simple mayoría, obligan a todos, administradores y accionistas, incluso a los ausentes y a los que hayan votado en contra. Mas, a pesar de todo, la intervención directa en la vida económica de la sociedad está en manos de los administradores y estos son los

---

<sup>20</sup> Rodrigo Uría se refiere a la Ley de Sociedades Anónimas, de España, aprobada en el año 1951.

verdaderos señores de la empresa: los que hacen y deshacen, dirigen y ejecutan, y en realidad la Junta solo ejerce sobre su gestión un control 'a posteriori', censurando la memoria, las cuentas y el balance de cada ejercicio social (Uría, 1976, pp. 552 y 554).

Lo señalado por Uría no marca el punto final del desarrollo de la junta general de accionistas ni de las sociedades. A finales del siglo XX, las enormes crisis económicas causadas por cuantiosas estafas financieras de hasta miles de millones de dólares (Enron, Tyco, Worldcom, Parmalat etcétera) generaron un movimiento para balancear los poderes que existen dentro de una sociedad y, especial pero no exclusivamente, en aquellas que cotizan sus acciones o sus obligaciones en las bolsas de valores. Frente a esta realidad, se busca fortalecer los poderes de los accionistas no controladores para obtener información societaria más oportuna, veraz y completa de los negocios sociales; se exige a los accionistas controladores y a los administradores sociales designados por estos que actúen de manera transparente y que informen a los inversionistas en general, entre otros, las operaciones que realiza la sociedad con sus propios accionistas o con las empresas vinculadas con ella o con las de sus accionistas. Así se ha venido desarrollando lo que ha venido a llamarse el *gobierno corporativo* que, en el Perú, ha tenido una buena acogida, aunque aún insuficiente, a sus principios y prácticas. Es aconsejable que nuestro país haga un importante esfuerzo para que, voluntariamente, las sociedades apliquen dichos principios y prácticas para poder participar junto con los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

### *1. Concepto*

El artículo 111 define a la junta como

...el órgano supremo de la sociedad. Los accionistas constituidos en junta general debidamente convocada, y con el cuórum correspondiente, deciden por la mayoría que establece esta ley los

asuntos propios de su competencia. Todos los accionistas, incluso los disidentes y los que no hubieren participado en la reunión, están sometidos a los acuerdos adoptados por la junta general.

Que la ley considere a la junta como «órgano supremo» no significa ni puede significar, que ella tenga facultades ilimitadas. El adjetivo «supremo», más bien, debe entenderse en el sentido que las facultades que la ley o los estatutos asignan a la junta constituyen por sí mismos los límites que no pueden ser superados por la junta.

## *2. Naturaleza jurídica*

Es un órgano social cuyas decisiones representan la manifestación de la voluntad social de una sociedad que tiene una personería jurídica propia e independiente de la voluntad de cada uno de sus socios o accionistas.

Es también un órgano deliberante y de decisión de la sociedad. Según la doctrina más reconocida, la deliberación previa de los asuntos que trate la junta es uno de los requisitos sustanciales para que se forme debidamente la voluntad de la sociedad. Mas, para que esa voluntad resulte válida se requiere, también como requisito sustancial, que este órgano haya sido debidamente convocado, que se instale con el cuórum de ley o el que señale el estatuto y que adopte sus decisiones con las mayorías también determinados por la ley o por el estatuto social.

Es también un órgano corporativo en tanto es una unidad integrada por todos los accionistas de la sociedad que, soportado en el principio de la mayoría, genera inmediatamente la voluntad de la sociedad. Para que esa voluntad pueda ser conocida por terceros, requiere la participación del directorio o de la gerencia general.

## *3. Lugar de realización*

La junta se realiza en el lugar del domicilio social, a menos que el estatuto prevea la posibilidad de realizarla en lugar distinto.

La Resolución 322-2000-ORLC/TR, del 11 de octubre de 2000, interpretó sistemáticamente los artículos 20, 112 y 116 en el sentido que

[...] el aviso de convocatoria debe especificar el lugar donde la junta se celebrará, debiendo entenderse que la ley requiere en este último extremo una determinación de modo preciso, que permita a los accionistas conocer con exactitud el lugar de celebración de la junta para poder intervenir y ejercer sus derechos en esta. De ahí que señalar la dirección, esto es, indicar la avenida o calle, numeración —si la tuviera— distrito y otras referencias, cumple con el requerimiento [...].

#### *4. La debida convocatoria a la junta*

Es requisito esencial para que la junta pueda constituirse y adoptar acuerdos válidos. La debida convocatoria

[...] es el acto previo indispensable para la debida publicidad de la celebración de la junta general, del contenido de su agenda y la salvaguarda de los derechos de participación de los accionistas en la conformación de la voluntad social, por lo que debe efectuarse cumpliendo los requisitos establecidos en el estatuto, la Ley General de Sociedades y los convenios inscritos (Res. 424-2014-SUNARP-TR-L del 4 de marzo de 2014).

La «debida convocatoria» es requerida, también, para asegurar que la sociedad ha cumplido en proporcionar a todos los accionistas, con anticipación y totalmente, los documentos, mociones y proyectos relativos a los temas que se tratarán. Todo para que el accionista decida si asiste o no y, si así lo decide, participe y emita el voto consciente e informado que se le requiere.

### *5. ¿Quién convoca o solicita la convocatoria a la junta?*

El directorio o quien tenga la administración social. Se convoca cuando lo establece la ley; el estatuto lo acuerda el directorio o quien tenga la administración.

En beneficio de las minorías accionarias o societarias, el artículo 117 permite que el 20% de las acciones suscritas con derecho a voto soliciten la convocatoria. En caso que la sociedad no convoque dentro de los 15 días de la solicitud o deniega la convocatoria, los accionistas representantes del 20% pueden solicitar al notario o al juez del domicilio social que la convoque, señale lugar, día y hora para la reunión, su objeto, quién la preside, con citación del órgano encargado, y, en caso la convocatoria se haga por vía judicial, el juez designa al notario que dará fe de los acuerdos.

### *6. Requisitos de la convocatoria, contenido del aviso y temas no incluidos en la convocatoria*

Los artículos 116, 117 y 118<sup>21</sup> contienen las normas específicas que deben seguirse para cumplir con la debida convocatoria, el impedimento

---

<sup>21</sup> «Artículo 116.- Requisitos de la convocatoria. El aviso de convocatoria de la junta general obligatoria anual y de las demás juntas previstas en el estatuto debe ser publicado con una anticipación no menor de diez días al de la fecha fijada para su celebración. En los demás casos, salvo aquellos en que la ley o el estatuto fijen plazos mayores, la anticipación de la publicación será no menor de tres días.

El aviso de convocatoria especifica el lugar, día y hora de celebración de la junta general, así como los asuntos a tratar. Puede constar asimismo en el aviso el lugar, día y hora en que, si así procediera, se reunirá la junta general en segunda convocatoria. Dicha segunda reunión debe celebrarse no menos de tres ni más de diez días después de la primera.

La junta general no puede tratar asuntos distintos a los señalados en el aviso de convocatoria, salvo en los casos permitidos por la Ley».

\*Artículo 117. - Convocatoria a solicitud de accionistas. Cuando uno o más accionistas que representen no menos del veinte por ciento (20%) de las acciones suscritas con

del último párrafo del artículo 116<sup>22</sup>, y evitar así eventuales nulidades o anulabilidades.

El último párrafo del artículo 116 dispone que la junta no puede tratar asuntos distintos al aviso de convocatoria, salvo en los casos permitidos por la ley. Para celebrar la junta, la ley ha establecido un sistema en beneficio de los accionistas, para que ejerzan sus derechos de asistencia, intervención y voto en el evento más importante de la sociedad: la junta general. En este sentido, tratar asuntos no incluidos en la convocatoria violenta ese sistema y priva a los accionistas de votar debidamente informados, al compelerlos al voto sin haber sido previamente informados sobre un tema que no conocen.

Esta prohibición tiene una sola excepción: la que imponga la propia ley. Se trata del supuesto en que la junta deba pronunciarse sobre la responsabilidad de los directores y el gerente general, sin que el tema aparezca en el aviso de convocatoria. Señala Elías Laroza que «Dada la gravedad de la decisión, no se desea que la junta pierda el tiempo en ser

---

derecho a voto soliciten notarialmente la celebración de la junta general, el directorio debe indicar los asuntos que los solicitantes propongan tratar.

La junta general debe ser convocada para celebrarse dentro de un plazo de quince (15) días de la fecha de publicación de la convocatoria.

Si la solicitud a que se refiere el acápite anterior fuese denegada o transcurriesen más de quince (15) días de presentada sin efectuarse la convocatoria, el o los accionistas, acreditando que reúnen el porcentaje exigido de acciones, pueden solicitar al notario y/o al juez de domicilio de la sociedad que ordene la convocatoria, que señale lugar, día y hora de la reunión, su objeto, quién la preside, con citación del órgano encargado, y, en caso de hacerse por vía judicial, el juez señala al notario que da fe de los acuerdos». «Artículo 118.- Segunda Convocatoria. Si la junta general debidamente convocada no se celebra en primera convocatoria y no se hubiese previsto en el aviso la fecha para una segunda convocatoria, esta debe ser anunciada con los mismos requisitos de publicidad que la primera, y con la indicación que se trata de segunda convocatoria, dentro de los diez días siguientes a la fecha de la junta no celebrada y, por lo menos, con tres días de antelación a la fecha de la segunda reunión».

<sup>22</sup> Reglamento del Registro de Sociedades: «Artículo 44.- Asuntos no incluidos en el aviso de convocatoria. El Registrador no debe inscribir acuerdos sobre asuntos distintos a los señalados en el aviso de convocatoria o que no se deriven directamente de estos, salvo en los casos expresamente previstos en la Ley».

nuevamente convocada, por lo que este acuerdo puede ser tomado aun cuando no hubiese sido objeto señalado en la convocatoria» (2015, p. 644).

Sobre el mismo supuesto, el Tribunal Registral se pronunció en la Resolución 158-98-ORLC/TR, del 14 de abril de 1998, al señalar que: «Si en el aviso de convocatoria se indicó expresamente el acuerdo de aumento de capital, no era necesario incluir expresamente la delegación de facultades en el directorio para que fije exactamente cuál sería el nuevo monto del capital puesto que dicha delegación fue una consecuencia del acuerdo de aumento de capital».

La necesidad de que la información contenida en la convocatoria y que el aviso que la contiene y el acta de la junta sean consistentes y escrupulosos se muestra en la Resolución 333-97-ORLC/TR del 26 de agosto de 1997, que resuelve: «El aviso de convocatoria inserto en la escritura adolece de defecto cuando se indica que la segunda convocatoria es para el día 28 de marzo de 1993 a las 3:00 p.m. y, no obstante, en cambio en el acta se consigna que la junta se instaló a las 5:00 p.m.».

### ***7. Los derechos de asistencia, intervención y voto***

Tienen derecho a asistir a la junta:

- a. Los accionistas inscritos en la matrícula hasta 2 días antes de la junta o diez días tratándose de una S.A.A., así como sus representantes.
- b. Los no accionistas titulares de garantía mobiliarias, usufructo y medidas judiciales, a quienes se haya otorgado, en el respectivo pacto, el derecho a asistir y votar en la junta por el pacto.
- c. Con voz, pero sin voto los directores, gerentes y liquidadores; los funcionarios, profesionales y técnicos al servicio de la sociedad; los funcionarios, profesionales y técnicos al servicio de la sociedad; y el representante de los obligacionistas, si la sociedad hubiera emitido obligaciones.

El ejercicio del derecho de intervención de los asistentes a la junta debe ceñirse al tema puesto en debate, sin perjuicio de quedar sujeto al respeto de la moral y las buenas costumbres, cuya exigencia corresponde al presidente de la junta.

El esencial derecho de voto corresponde a todos los accionistas, sin más limitaciones que las impuestas por la ley. Así, no vota el accionista moroso en el pago sus «dividendos pasivos», esto es, el que adeuda parte de sus aportes al capital. Tampoco vota el accionista con interés en conflicto con la sociedad, caso en que sus acciones no son computables para el cuórum de la junta e incomputables para las mayorías.

#### **8. Desarrollo de la junta: aspectos esenciales**

- a. La lista de asistentes. Según la Resolución 289-SUNARP-TR-A, del 23 de julio de 2010, este documento «... es importante ya que según ella se podrá establecer el cuórum simple o calificado, dependiente de los asuntos a tratar en la junta, y, por tanto, la validez de los acuerdos adoptados. La formación de la lista es de carácter obligatorio y se realizará antes de entrar a la orden del día, con el fin de decidir sobre la validez de la constitución de la junta según el cuórum legal o estatutario...».
- b. Derecho de información. Se encuentra vigente el artículo 130<sup>23</sup>, que es de amplio conocimiento y aceptación al no haber generado problemas.

---

<sup>23</sup> «Artículo 130.- Derecho de información de los accionistas. Desde el día de la publicación de la convocatoria, los documentos, mociones y proyectos relacionados con el objeto de la junta general deben estar a disposición de los accionistas en las oficinas de la sociedad o en el lugar de celebración de la junta general, durante el horario de oficina de la sociedad.

Los accionistas pueden solicitar con anterioridad a la junta general o durante el curso de la misma los informes o aclaraciones que estimen necesarios acerca de los asuntos comprendidos en la convocatoria. El directorio está obligado a proporcionárselos, salvo en los casos en que juzgue que la difusión de los datos solicitados perjudique el interés

Ahora bien, desde el año 2010 está vigente el artículo 52-A<sup>24</sup> que ha sido cuestionado por varias razones, que se indican a continuación:

- Su ubicación en la ley<sup>25</sup> altera todo el orden sistémico en cuanto al derecho de información se refiere<sup>26</sup>. No se conocen las razones para incluirla en la ley 29566 que la contiene, orientada a mejorar el clima para la inversión privada y facilitar el cumplimiento de obligaciones tributarias.
- Los representantes del 5% del capital pagado pueden solicitar información en cualquier oportunidad y no solo con ocasión de una junta, como lo requiere el artículo 130. La norma deja al arbitrio del 5% de accionistas el número de veces que pueden pedir información a la sociedad, con lo cual se permiten abusos de derecho por un pequeño grupo de accionistas.
- Permite pedir información sin límite alguno respecto de la sociedad y sus operaciones y no, como el artículo 130, limitado a los documentos, mociones y proyectos relacionados con los temas de agenda de la junta; vale decir, la administración tendrá que disponer todo lo necesario para proporcionar, en cualquier oportunidad, toda y cualquier información sobre la sociedad y sus operaciones, al solo pedido escrito de, cuando menos,

---

social. Esta excepción no procede cuando la solicitud sea formulada por accionistas presentes en la junta que representen al menos el veinticinco por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto».

<sup>24</sup> Ley 29566 de 28 de julio de 2010. «Artículo 52-A.- Derecho del accionista a Información fuera de Junta. Las sociedades anónimas deberán proporcionar en cualquier oportunidad, a solicitud escrita de accionistas que representen al menos el cinco por ciento (5%) del capital pagado de la sociedad, información respecto de la sociedad y sus operaciones, siempre que no se trate de hechos reservados o de asuntos cuya divulgación pueda causar daños a la sociedad».

<sup>25</sup> Artículo 52-A, en el Título Único, Disposiciones Generales, del Libro Segundo, Sociedad Anónima.

<sup>26</sup> Ver Artículos 130 (S.A.), 224 (Estados financieros), 261 (S.A.A. derogado) y 418 (información durante la liquidación).

el 5% del capital pagado y no acciones suscritas con derecho a voto, como lo hace la ley en todo su texto. Finalmente, limita la facultad que confiere en los casos que la solicitud se trate de hechos reservados o de asuntos cuya divulgación pueda causar daños a la sociedad y delega en el juez la resolución de la discrepancia entre el carácter reservado o confidencial de la información que se solicita; no es imaginable la cantidad de procesos judiciales que se presentarán.

- Duplica el régimen del derecho de información de los accionistas, crea confusión entre los interesados y permite el abuso de ese derecho.
- c. Conforme al artículo 131<sup>27</sup> la junta puede aplazarse obligatoriamente en los términos de la norma transcrita. El Tribunal Registral estima que este derecho, complementario al de información, ha sido previsto por la ley con un porcentaje mínimo de 25% de acciones con derecho a voto «...para evitar el abuso por parte de un número muy pequeño de accionistas pero también puede pactarse un porcentaje menor en el estatuto, habida cuenta que la norma no es imperativa...»<sup>28</sup>; «... la Junta General de Accionistas puede aplazarse de manera voluntaria por más de una vez, sin que se trate del supuesto antes citado (necesidad de informarse mejor para intervenir en la junta); no obstante, los casos o circunstancias que ameritan la prórroga no han sido precisados por el legislador,

---

<sup>27</sup> «Artículo 131-. Aplazamiento de la Junta. A solicitud de accionistas que representen al menos el veinticinco por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto la junta general se aplazará por una sola vez, por no menos de tres ni más de cinco días y sin necesidad de nueva convocatoria, para deliberar y votar los asuntos sobre los que no se consideren suficientemente informados.

Cualquiera que sea el número de reuniones en que eventualmente se divida una junta, se la considera como una sola, y se levantará un acta única.

En los casos contemplados en este artículo es de aplicación lo dispuesto en el primer párrafo del artículo 124».

<sup>28</sup> Resolución 094-2005-SUNARP-TR-L de 18.2.2005.

infririéndose que frente a razones debidamente justificadas y previo acuerdo de la junta, la misma puede aplazarse. La Ley General de Sociedades indica cuáles son las situaciones que podrían dar lugar al aplazamiento; sin embargo, de la lectura del primer párrafo del numeral acotado se deduce que se ha otorgado el derecho a la minoría con el fin de enterarse mejor de los temas debatidos en la junta. Por ello, si la prórroga se produce por el acuerdo de accionistas que representan la mayoría absoluta de las acciones en atención a una situación de fuerza mayor como es la irrupción en el recinto donde se desarrolla la junta de personas con el propósito de cometer desmanes, con la consiguiente ausencia de garantías, este colegiado estima que el primer aplazamiento estuvo enmarcado en la ley»<sup>29</sup>.

- d. Cualquiera sea el número de reuniones en que eventualmente se divida la junta, se la considera como una sola y se levantará un acta única. Para Elías Laroza esta norma

... constituye una sana excepción a los principios de unicidad, continuidad e inmediatez... Lo normal es... que el debate y resolución sobre los temas... de la convocatoria se realicen en un solo acto y se concluyan en el mismo día y lugar... La excepción consiste en que... [el 25% de accionistas no informados sobre un tema] soliciten el aplazamiento ... [caso en que] la prórroga se concede obligatoriamente... por una sola vez y... se reanuda en una nueva fecha, sin necesidad de otra convocatoria...[en no] menos de tres días ni más de cinco [para] deliberar y votar, solamente, aquellos asuntos que fueron materia del aplazamiento, sobre los cuales los solicitantes no se consideraban suficientemente informados... [agregando características Elías sostiene que]... una junta puede tener más de una prórroga... [que ya no tienen carácter de obligatoria aunque]... en casos en que la junta llegue a tener una duración desmesurada, o habiendo otra razón de peso, nada impide que los accionistas se pongan de acuerdo

---

<sup>29</sup> Resolución 461-2004-SUNARP-TR-L, 27 de julio de 2004.

en uno o más aplazamientos [supuesto en que]... la junta se reinicia con el mismo cuórum que fue computado en la sesión original, aun cuando medie la ausencia de cualquier accionista allí considerado (2015, pp. 500 y 501).

La última afirmación es obviamente válida cuando se requiere mayoría relativa (o simple) y la junta está celebrándose en segunda, tercera u otra reapertura. Pero, en cualquier reapertura, cuando la ley o el estatuto exigen cuórum y mayoría calificados para determinados asuntos, será imperativo que ambos requisitos, legales o estatutarios, sean cumplidos.

### *9. La impugnación de los acuerdos de la junta*

Como se sabe, la junta general no tiene facultades ilimitadas. Por su parte, los accionistas deben respetar los acuerdos adoptados (i) bajo el principio mayoritario, (ii) conforme a la ley y el estatuto, (iii) en representación cabal de los intereses sociales y (iv) que no lesionen los intereses sociales, en beneficio directo o indirecto de uno o varios accionistas o socios. Los acuerdos que no cumplan con esos elementos son impugnables por los accionistas, razón por la cual señala Messineo: «Este poder de invalidación es la manifestación más destacada de la denominada protección de las minorías y de los derechos individuales del socio singular» (1971, p. 454).

En cuanto a su naturaleza, Elías Laroza considera

... que el derecho de impugnación del accionista es un derecho subjetivo, propio del accionista en su calidad de tal y no vinculado a la protección de otros accionistas, la sociedad o terceros. Este derecho se vincula con los derechos políticos del accionista: así como tiene derecho a participar en la formación de la voluntad de la sociedad mediante la emisión del voto, también tiene derecho a velar porque dichas decisiones se ajusten a lo previsto en la Ley y el pacto social y no lesionen los intereses de la sociedad en beneficio exclusivo de algunos socios (2015, p. 525).

En este sentido, un acuerdo de junta «... contrario a esta ley, [que] se oponga al estatuto o al pacto social o lesione en beneficio directo o indirecto de uno o varios accionistas» afecta los intereses superiores de la ley y de la sociedad. Para retrotraer las cosas al estado anterior al acuerdo de la junta, la ley legitima a «... los accionistas que en la junta general hubiesen hecho constar en acta su oposición al acuerdo, por los accionistas ausentes y por los que hayan sido ilegítimamente privados de emitir su voto...»<sup>30</sup>.

Según el segundo párrafo del artículo 139, «No procede la impugnación cuando el acuerdo haya sido revocado, o sustituido por otro adoptado conforme a ley, al pacto social o al estatuto». La Corte Suprema no ha admitido la aplicación de esta norma cuando se trata de acuerdos que adolecen de nulidad de pleno derecho:

... los acuerdos que no son adoptados con las formalidades de publicidad prescritas en el estatuto o en el pacto social son nulos de pleno derecho, por lo que no cabe pronunciamiento alguno sobre la conclusión del proceso bajo el fundamento de que el acuerdo en cuestión ha sido materia de sustitución o de ratificación, toda vez que el acuerdo que transgrede el pacto social no puede ser materia de ratificación alguna, pues el funcionamiento de una sociedad debe adecuarse en todo momento a las disposiciones de su estatuto y pacto social, pues ello es lo que otorga seguridad a los socios y terceros<sup>31</sup>.

La impugnación se tramita por el proceso abreviado cuando se trata de un acuerdo anulable y por el proceso sumarísimo para los defectos de convocatoria o falta de cuórum. En los casos de acuerdos contrarios a normas imperativas o que incurran en causales de nulidad previstas en la ley o en el Código Civil, se sustanciará en el proceso de conocimiento.

---

<sup>30</sup> Artículo 140.

<sup>31</sup> Casación 1953-2001-ICA, *El Peruano*, 31 de octubre de 2002.

## La administración de la sociedad: el directorio y la gerencia general

El principio de la distribución de funciones es el precepto rector de la administración de cualquier sociedad. Así, según la ley, la administración tradicional de una sociedad anónima «está a cargo del directorio y de uno o más gerentes» y le corresponden al directorio las «facultades de gestión y de representación legal necesarias para la administración de la sociedad dentro de su objeto». Al gerente general corresponderá la celebración y ejecución de «los actos y contratos ordinarios correspondientes al objeto social», así como la «representación» para fines procesales, incluyendo el tema arbitral, administrativo, etcétera<sup>32</sup>. Esa estructura cambia cuando el estatuto dispone que la sociedad anónima cerrada carezca de directorio<sup>33</sup>; caso en el cual, las funciones del directorio corresponden al gerente general.

### *El directorio*

Es un órgano colegiado designado por la junta obligatoria anual de accionistas. Conforme a la ley<sup>34</sup>, tiene las facultades de gestión y representación legal necesarias para la administración de la sociedad dentro de su objeto, con excepción de los asuntos que la ley o el estatuto atribuyan a la junta general de accionistas.

Girón Tena explica que el concepto de gestión social «... se extiende a la actividad jurídica o de hecho que, dentro del marco contractual o estatutario acordado, promueve la realización del fin social común»; en tanto que el concepto de representación «... no debe buscarse persiguiéndolo en otras actividades distintas de las gestoras. Son estas

---

<sup>32</sup> Las referencias en este párrafo corresponden a los artículos 152, 172 y 188.

<sup>33</sup> «Artículo 247.- Directorio facultativo. En el pacto social o en el estatuto de la sociedad se podrá establecer que la sociedad no tiene directorio. // Cuando se determine la no existencia del directorio todas las funciones establecidas en esta ley para este órgano societario serán ejercidas por el gerente general».

<sup>34</sup> «Artículo 172.- Gestión y representación. El directorio tiene las facultades de gestión y de representación legal necesarias para la administración de la sociedad dentro de su objeto, con excepción de los asuntos que la ley o el estatuto atribuyan a la junta general».

mismas de ordinario (no, cuando se trata de las que no son negociables), pero desde otro ángulo de relevancia jurídico-social» (1976, pp. 300 y 301).

Nuestra ley no contiene relación alguna de las funciones atribuidas al directorio<sup>35</sup> y se limita al texto del artículo 172; asimismo, se concluye que dicho artículo deje espacio suficiente para que el directorio realice todas las operaciones, contratos, actos jurídicos que resulten necesarios para el desarrollo del objeto social y la representación de la sociedad. Ello no significa que el directorio tenga facultades omnímodas puesto que el propio artículo 172 establece los artículos que limitan sus acciones, como se ha señalado en líneas anteriores.

Sin perjuicio de lo anterior, partiendo del principio de la distribución de funciones, la realidad ha mostrado que el directorio debería ocuparse fundamentalmente de la orientación estratégica de la sociedad, la supervisión y el control de la administración, delegando a la gerencia general los asuntos del día a día, como es recomendado por los códigos de gobierno corporativo.

En el ámbito estrictamente jurídico, la calificación del directorio ha pasado por las teorías del mandato y del órgano. La primera sostenía que este órgano requería «un ropaje jurídico que justificara su actuación frente a terceros en interés de un patrimonio ajeno, y que, al mismo tiempo, resultase garantía suficiente para tales terceros de que toda operación comercial concretada con el administrador vinculaba también a la sociedad que este decía representar» (Elías Laroza, 2015, p. 562). Por su parte, la teoría de mandato se explicaba cuando el poder societario correspondía a la junta general de accionistas.

Sin embargo, con el devenir de los años, la especialización, tecnificación y demás características de las empresas modernas, el poder se traslada, pendularmente, hacia los administradores. Esta nueva situación exige una nueva calificación jurídica, lo que da lugar a la teoría del órgano caracterizada por el hecho de que «... los administradores sociales...

---

<sup>35</sup> A diferencia de los artículos 188 y 190 respecto del gerente general.

no expresan su propia voluntad, sino que son formadores de la voluntad de la persona jurídica...», señala Elías Laroza citando a Otaegui (2015, p. 562). Concluye Girón señalando

La idea central está en que la representación presupone dos sujetos, mientras que en las personas jurídicas que cuentan con órganos no hay más que uno, cuya voluntad se expresa por el órgano, dentro de la esfera de su competencia legal... [luego de amplias explicaciones y observaciones, señala]... En la manera expuesta recibe una solución satisfactoria el problema de la capacidad de obrar de las personas jurídicas. No se puede decir que tengan capacidad jurídica, pero no de obrar. La tienen también de obrar, a través de sus órganos que se atenga al principio de legalidad antes indicado (1976, pp. 303 y 304).

En cuanto a las funciones del directorio, la Ley española de Sociedades Anónimas de 1951 fue trasladada textualmente, primero, al artículo 162 de nuestra ley 16123 de Sociedades Mercantiles y, sucesivamente, al 172 de la ley vigente. Es decir que, durante los últimos casi setenta años, las funciones atribuidas al directorio no han variado, no obstante, los enormes cambios que se han producido en el mundo, especialmente, en el ámbito empresarial y en la estructura corporativa de las sociedades.

En los últimos 25 años, producto de importantes operaciones societarias como fusiones y enormes estafas económicas de carácter mundial, tomó forma el Gobierno Corporativo, iniciado con el Informe Cadbury (1991), recogido luego por la OCDE y extendido mundialmente. En nuestro país, la entonces Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú (CONASEV), hoy Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), emitió en los años 2002 y 2013 sus dos versiones del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas.

Dicho código propone la adopción de principios y prácticas de adopción voluntaria por las empresas, destinados a maximizar el valor de las sociedades aplicando principios y prácticas que pretenden establecer equilibrio entre la propiedad y la administración de las sociedades.

Transparencia en las operaciones sociales, información oportuna, clara y completa hacia sus accionistas; facultades que, partiendo de los derechos que confiere la ley, mejoran los derechos de los accionistas, son algunas de las positivas características de estos principios y que, se espera, se irán interiorizando en las sociedades listadas o no. Es evidente hoy el cambio sustancial en el directorio y se confía que se integrará en el Anteproyecto sin que ello signifique que sus principios y prácticas se incorporen en normas legales, sino en una cultura de buen gobierno corporativo.

En este sentido, el directorio no debería continuar siendo administrador del patrimonio social; debe ser su supervisor, controlador y ocuparse de los asuntos estructurales y estratégicos de la sociedad que la sociedad demanda. La gerencia hoy globalizada y tecnificada, a su vez, se debe ocupar de la gestión ordinaria de la sociedad.

### Los directores y sus deberes

El elemento fundamental de un director descansa en la «confianza», que legitima que cualquier director sea removido en cualquier momento, bien por la junta general o por la junta especial que lo eligió, aun cuando su designación hubiese sido una de las condiciones del pacto social. En este contexto, la ley impone al director las siguientes normas básicas de conducta para su desempeño en el cargo, evitando incurrir en la responsabilidad que establece la norma:

A. El deber de diligencia, que exige al director actuar «... con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal».

Comentando el artículo 7936 de la Ley de Sociedades Anónimas de España de 1951, Joaquín Garrigues señalaba

---

<sup>36</sup> «Artículo 79. La responsabilidad de los administradores.- Los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal, y responderán frente a la sociedad, frente a los accionistas y frente a los acreedores, del daño causado por malicia, abuso de facultades o negligencia grave.

El círculo en el que se desenvuelve la actividad de un administrador de sociedad anónima no es el propio de los asuntos en los que normalmente interviene un padre de familia, sino que es el propio del comercio en el sentido más amplio que puede darse a este vocablo... como se trata de la administración de intereses ajenos... la ley exige, además, la diligencia de un representante leal, aludiendo así a un deber de fidelidad que impone al administrador la defensa de los intereses que él representa anteponiendo esos intereses a los suyos personales (Garrigues & Uría, 1976, pp. 158 y 159).

Al respecto, Cándido Paz Ares agrega:

El deber de cuidado —el deber de diligencia del «ordenado empresario»— exige que los administradores inviertan una determinada cantidad de tiempo y esfuerzo y desplieguen un cierto nivel de pericia en la gestión o supervisión de la empresa a fin de maximizar la producción de valor. El deber de lealtad —el deber de proceder como un «representante leal»— requiere que los administradores antepongan los intereses de los accionistas a los suyos propios y que, por tanto, se minimice la redistribución del valor creado (2002).

- b. La reserva que debe guardarse sobre los negocios de la sociedad y la información social a que tengan acceso, aun después de cesar en sus funciones. La función del director exige que conozca toda la información, privilegiada inclusive, generada por la sociedad, de manera que pueda ejercerla de la manera más eficiente posible. Para ello, lo legitima para ser informado por la gerencia de «... todo lo relacionado con la marcha de la sociedad»<sup>37</sup>, frase de amplio espectro que conjuga perfectamente con los deberes de cuidado y lealtad referidos.

---

En cualquier caso, estarán exentos de responsabilidad los administradores que hayan salvado su voto en los acuerdos que hubieren causado daño».

<sup>37</sup> Artículo 173.

## **Estructura y funcionamiento del directorio**

En apretada referencia al directorio, este órgano debe elegir un número de directores acorde con las necesidades de la sociedad; el número puede ser fijo o un número máximo y un mínimo, no inferior a tres. Si fuere un número variable, antes de la elección, la junta resuelve sobre el número de directores por elegirse para el período correspondiente. Se elige por períodos determinados, no mayores de tres años ni menores de un año y si el estatuto no señala plazo se entiende por un año. Se renueva totalmente al término de su período, incluyendo los designados para completar períodos; pueden ser reelegidos, salvo disposición contraria del estatuto. El período del directorio termina al resolver la junta general sobre los estados financieros de su último ejercicio y elegir al nuevo directorio, pero el directorio continúa en funciones, aunque hubiese concluido su período, mientras no se produzca nueva elección.

La composición del directorio se apoya en la obligación de integrar a la representación de la minoría mediante el voto acumulativo o cualquier otro «sistema distinto de elección, siempre que la representación de la minoría no resulte inferior», salvo elección unánime. Queda descartada entonces la designación por listas o cualquier otro que no conlleve la representación de la minoría accionaria. En el sistema del voto acumulativo cada acción da derecho a tantos votos como directores deban elegirse y cada votante puede acumular sus votos a favor de una sola persona o distribuirlos entre varias.

Siempre que el estatuto lo permita, los directores pueden ser suplentes y alternos. El suplente se designa en número fijo y actúa sustituyendo a cualquier director titular; el alterno en tanto, es designado para cada director titular. Actúan sustituyendo al director titular que corresponda, definitivamente, en caso de vacancia o, transitoriamente, en caso de ausencia o impedimento.

El cargo de director vaca por fallecimiento, renuncia, remoción o por incurrir el director en alguna de las causales de impedimento señaladas por la ley o el estatuto. En virtud del «principio de cooptación» el propio directorio, salvo disposición diversa del estatuto, puede completar

las vacantes por el período que aún resta al directorio, excepto que exista un director suplente.

El artículo 161<sup>38</sup> consigna las causales de impedimento para ejercer el cargo y dispone que los directores incurso en cualquiera de ellas no pueden aceptar el cargo y deben renunciar inmediatamente si sobreviniese el impedimento. En caso contrario responden por los daños y perjuicios que sufra la sociedad y serán removidos de inmediato por la junta general, a solicitud de cualquier director o accionista. En tanto se reúna la junta, el directorio puede suspender al director incurso en el impedimento.

### La responsabilidad de los directores

Los directores responden personal, solidaria e ilimitadamente por los daños causados a la sociedad por la adopción de acuerdos o actos u omisiones contrarios a la ley, al estatuto social, así como a los que hayan sido realizados con dolo, abuso de facultades o negligencia grave. La responsabilidad se extiende a quienes los precedieron, salvo que hayan denunciado a la junta general los actos u omisiones que causaron los daños.

Los mecanismos legales para exigir responsabilidad a los directores son:

- a. La pretensión «social» de responsabilidad decidida por la junta general, aunque el tema no esté en su agenda. La titularidad «principal» de esta pretensión corresponde a la sociedad; existe

---

<sup>38</sup> «Artículo 161. No pueden ser directores: (i) los incapaces; (ii) los quebrados; (iii) los que por razón de su cargo o funciones estén impedidos de ejercer el comercio; (iv) los funcionarios y servidores públicos, que presten servicios en entidades públicas cuyas funciones estuvieran directamente vinculadas al sector económico en el que la sociedad desarrolla su actividad empresarial, salvo que representen la participación del Estado en dichas sociedades; (v) los que tengan pleito pendiente con la sociedad en calidad de demandantes o estén sujetos a acción social de responsabilidad iniciada por la sociedad y los que estén impedidos por mandato de una medida cautelar dictada por la autoridad judicial o arbitral; y, (vi) los que sean directores, administradores, representantes legales o apoderados de sociedades o socios de sociedades de personas que tuvieran en forma permanente intereses opuestos a los de la sociedad o que personalmente tengan con ella oposición permanente».

también una titularidad «paralela» que permite actuar a los accionistas que representen un tercio del capital y, finalmente, la titularidad «subsidiaria» que faculta a cualquier accionista al ejercicio de esta pretensión cuando, transcurridos tres meses desde el acuerdo de la junta, no se hubiese interpuesto la demanda.

- b. Además de la pretensión «social», la ley permite interponer la pretensión «individual» de responsabilidad para indemnizar a los socios y terceros por los daños que hubiese afectado directamente sus intereses. Al efecto, no se considera lesión directa la referida a daños causados a la sociedad, aunque ello entrañe como consecuencia daño al accionista.

La pretensión de responsabilidad de los directores por los daños causados tanto a la sociedad como directamente a los socios y terceros caduca a los dos años de la fecha de adopción del acuerdo o de la realización del acto que originó el daño, sin perjuicio de la responsabilidad penal.

### *La gerencia*

El término «gerencia» en la ley debe entenderse como una expresión genérica que incluye a la gerencia general y a los gerentes. El primero es el representante, por naturaleza, de la sociedad; los gerentes están subordinados a él. No obstante, las funciones y las responsabilidades son distintas<sup>39</sup>.

Tanto el gerente general como los demás gerentes son nombrados por el directorio por un plazo indefinido, a menos que el estatuto disponga en contrario o que, al momento de su designación, señale un plazo determinado para el ejercicio del cargo.

De la misma manera que el cargo de director es de confianza y puede ser removido en cualquier momento, el gerente general y los demás

---

<sup>39</sup> Véase al efecto la larga lista de las responsabilidades que atañen al gerente, en el artículo 190.

gerentes pueden serlo en cualquier momento. La única diferencia, a este respecto, radica en que, como regla general, mientras los directores solo pueden ser removidos por la junta general, al gerente general y a los demás gerentes los puede remover, en cualquier momento, tanto la junta como el propio directorio cualquiera sea el órgano social que los nombró. Destaca que, sobre la revocación de los cargos gerenciales, la ley sancione con nulidad «... la disposición del estatuto o el acuerdo de la junta general o del directorio que establezca la irrevocabilidad del cargo de gerente o que imponga para su remoción una mayoría superior a la mayoría absoluta»<sup>40</sup>; se agrega además que es «... nula toda norma estatutaria o acuerdo de junta general o del directorio tendiente a absolver en forma antelada de responsabilidad al gerente»<sup>41</sup>.

Además de imponerles la misma responsabilidad ilimitada, personal y solidaria igual que a los directores, la ley es más exigente con la responsabilidad que corresponde al gerente general, ante la sociedad, los accionistas y terceros, por los daños y perjuicios que ocasione por el incumplimiento de sus obligaciones, dolo, abuso de facultades y negligencia grave, tal como aparece en el artículo 190 antes citado.

Finalmente, de la misma manera que en el caso de los directores, la responsabilidad civil que se impute al gerente no impide que se inicie el proceso de responsabilidad penal que corresponda.

## Estados financieros

### *Cuestiones generales, memoria anual y auditorías*

Los accionistas entregan por confianza su patrimonio personal común a los administradores sociales para que lo administren y gesten bajo los deberes de cuidado, lealtad y reserva referidos anteriormente. Es elemental entonces que los administradores den cuenta de la forma en que lo han

---

<sup>40</sup> Artículo 187.

<sup>41</sup> Artículo 194.

administrado y gestado y los resultados obtenidos en un determinado período y que lo hagan en la junta que la doctrina considerada la de mayor importancia para la sociedad.

En este sentido, Elías Laroza señala:

En la estructura interna de la sociedad anónima moderna una de las obligaciones del directorio, que destaca por encima de las demás, es la de rendir cuentas periódicamente a la junta general... La rendición de cuentas se convierte así en una exigencia de carácter jurídico, presente en todas las legislaciones societarias modernas... (2015, p. 6).

Ahora bien, para la debida rendición de cuentas, dentro del trimestre siguiente al cierre del ejercicio económico anual, será necesario que el directorio formule la memoria anual, dando cuenta a la junta general, con claridad y precisión, de la marcha y estado de los negocios, los proyectos desarrollados y los principales acontecimientos ocurridos durante el ejercicio, así como de la situación de la sociedad y los resultados obtenidos, con el contenido mínimo que exige el artículo 222<sup>42</sup>.

### *Los estados financieros, auditoría externa anual y auditorías especiales*

La ley dispone que los siguientes cuatro estados financieros de la sociedad: (i) de situación financiera; (ii) de resultados integrales; (iii) de cambios en el patrimonio neto; y (iv) de flujos de efectivo se preparan y presentan a la junta conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)<sup>43</sup>. El directorio y la gerencia preparan y presentan dichos estados

---

<sup>42</sup> «La memoria debe contener cuando menos: la indicación de las inversiones de importancia realizadas durante el ejercicio; la existencia de contingencias significativas; los hechos de importancia ocurridos luego del cierre del ejercicio; cualquier otra información relevante que la junta general deba conocer; los demás informes y requisitos que señale la ley; los estados financieros; la propuesta de aplicación de resultados; el estado de sus negocios y los resultados obtenidos en el ejercicio vencido».

<sup>43</sup> Las referidas normas han superado en el Perú a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA), antes utilizados.

a la consideración de la junta obligatoria anual, con ocasión de su realización junto con el informe de los auditores independientes y externos.

La auditoría es el examen hecho por un auditor independiente de la información contenida en los estados financieros de una empresa para verificar si ellos se prepararon aplicando la Normas Internacionales de Información Financiera. Terminado el examen, el auditor emite una opinión profesional sobre si los estados financieros reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera al cierre del último ejercicio y al ejercicio inmediato anterior, así como a su desempeño financiero y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas de acuerdo con tales normas. La auditoría externa es obligatoria cuando debe hacerse por mandato legal (por ejemplo, las sociedades anónimas abiertas, las que listan sus valores mobiliarios en la bolsa de valores, bancos y financieras, seguros, etcétera); cuando lo ordena el pacto social, el estatuto o lo solicitan accionistas que representen no menos del 10% del total de las acciones suscritas con derecho a voto<sup>44</sup>.

En torno a este tema, la ley dispone que:

- El derecho de información que tiene cualquier accionista lo faculta a obtener, en las oficinas de la sociedad y gratuitamente, la memoria y los estados financieros del ejercicio terminado;
- El que la junta haya aprobado dichos documentos, «no importa el descargo de la responsabilidad en que pudiesen haber incurrido los directores o gerentes de la sociedad».

---

<sup>44</sup> «Artículo 226.- Auditoría externa. El pacto social, el estatuto o el acuerdo de junta general, adoptado por el diez por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto, pueden disponer que la sociedad anónima tenga auditoría externa anual.

Las sociedades que conforme a ley o a lo indicado en el párrafo anterior están sometidas a auditoría externa anual, nombrarán a sus auditores externos anualmente. El informe de los auditores se presentará a la junta general conjuntamente con los estados financieros».

El informe de los auditores se presentará a la junta general conjuntamente con los estados financieros.

El artículo 227<sup>45</sup> aborda dos casos distintos, todos ellos en resguardo de los intereses de los accionistas minoritarios:

- Las sociedades sin auditoría externa permanente: buscan permitir que los minoritarios logren que la sociedad sea revisada por auditores externos independientes para tener conocimiento cabal sobre la situación de la sociedad, frente a una mayoría que no decide o se niega a que la sociedad sea auditada.

Este primer párrafo tiene algunos vacíos: primero, la ley se refiere a la auditoría de los estados financieros pero no indica si se alude al último ejercicio anual o de años anteriores; segundo, no establece cuál es el modo de actuar de los solicitantes cuando no se atiende o niegue la solicitud; se extiende el derecho a los accionistas sin derecho a voto, pero no señala el porcentaje de titulares que debe solicitar la auditoría, como se hace con los accionistas con derecho a voto (no menos del 10%).

- En el segundo párrafo, las auditorías especiales tienen finalidades específicas: «aspectos concretos de la gestión o de las cuentas de

---

<sup>45</sup> «Artículo 227.- Auditorías especiales. En las sociedades que no cuentan con auditoría externa permanente, los estados financieros son revisados por auditores externos, por cuenta de la sociedad, si así lo solicitan accionistas que representen no menos del diez por ciento del total de las acciones suscritas con derecho a voto. La solicitud se presenta antes o durante la junta o a más tardar dentro de los treinta días siguientes a la misma. Este derecho lo pueden ejercer también los accionistas titulares de acciones sin derecho a voto, cumpliendo con el plazo y los requisitos señalados en este artículo, mediante comunicación escrita a la sociedad.

En las mismas condiciones se realizarán revisiones e investigaciones especiales, sobre aspectos concretos de la gestión o de las cuentas de la sociedad que señalen los solicitantes y con relación a materias relativas a los últimos estados financieros. Este derecho puede ser ejercido, inclusive, en aquellas sociedades que cuenten con auditoría externa permanente y también por los titulares de las acciones sin derecho a voto. Los gastos que originen estas revisiones son de cargo de los solicitantes, salvo que estos representen más de un tercio del capital pagado de la sociedad, caso en el cual los gastos serán de cargo de esta última».

la sociedad que señalen los solicitantes y con relación a materias relativas a los últimos estados financieros». Hay limitación clara respecto al período a auditar y, respecto a los asuntos, vale la referencia a Elías Laroya:

El tema de las revisiones e investigaciones es prácticamente ilimitado. Es difícil concebir asuntos que no tengan nada que ver con la gestión de los administradores o las cuentas, el balance o la cuenta de ganancias y pérdidas de la sociedad. En otras palabras, el enunciado de la ley abarca prácticamente todo lo que es revisable o investigable en una sociedad (2015, p. 36).

## PREGUNTAS

1. ¿Qué opinión tiene usted sobre la sociedad unipersonal?
2. Con la asistencia del 70% de las acciones nominativas con derecho a voto y el voto favorable del 95% de las acciones concurrentes, la junta general de accionistas decidió aumentar el capital social hasta elevarlo de S/. 1 000 000 a S/. 1 850 000. En la misma junta, pero sin haberlo incluido en el aviso de convocatoria, se acordó modificar el artículo correspondiente al capital para que este refleje el nuevo capital. ¿Es válido dicho acuerdo y puede ser inscrito en el registro?

3. ¿Ha analizado usted el artículo 172 de la LGS? Cuando lo haya hecho, pregúntese si esa norma responde adecuadamente a la realidad actual. Al efecto, considere que ese mismo texto se incluyó en la Ley de Sociedades Anónimas (España, 1951); luego fue repetida en 1966, en nuestra Ley de Sociedades Mercantiles; en 1984, con la Ley General de Sociedades y, finalmente, volvió a colocarse en la LGS actualmente vigente. Es decir, 65 años de antigüedad rigen al directorio de la sociedad, su motor fundamental. Hay mucho para hablar de este tema... ¡Arriéguese!
4. La sociedad anónima XX tiene un directorio integrado por tres miembros, nombrados por un período de tres años. Al término del primer año, un inversionista compra el 35% de las acciones en circulación, pues no había limitación estatutaria alguna que lo impidiera. El nuevo accionista solicita a sus demás socios que le designen para integrar el directorio, ya que tiene el número suficiente de acciones que le permiten autodesignarse como tal. Los demás accionistas se niegan a hacerlo, argumentando que el directorio se designó por tres años y nada los obliga a designarlo. ¿Tiene usted algún argumento legal para que se designe directorio al nuevo inversionista-accionista?

Fondo Editorial PUCP

## CAPÍTULO 5

### MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE LA SOCIEDAD

#### 1. LA MODIFICACIÓN DEL ESTATUTO<sup>1</sup>

Para Joaquín Garrigues, los estatutos son la «norma constitucional de la sociedad que rige su vida interna en todo aquello que no constituya Derecho legal coactivo» (Garrigues & Uría, 1976, p. 236). Junto con el pacto social y los convenios previstos en el artículo 8, constituyen el marco jurídico interno de la sociedad.

El estatuto nace por la voluntad de los socios fundadores y se mantiene en adelante, modificándolo cuando lo deciden los accionistas reunidos en junta. Ciertamente, es un documento con vocación de permanencia, aunque no debe concluirse que sea inmodificable, pues las circunstancias (económicas, sociales, fiscales o de otro cualquier otro orden) existentes al momento de la redacción del estatuto original pueden haber cambiado y generar la necesidad o conveniencia de modificarlo para que la sociedad se adapte y afronte una nueva realidad. Al efecto, Jesús Quijano señala:

la disponibilidad del contenido estatutario para la propia sociedad... se entiende correctamente como una consecuencia de la autonomía

---

<sup>1</sup> Nota del autor. Los temas relativos a la modificación estatutaria, aumento y reducción de capital han sido tomados, mayormente, además de editados y publicados, en el Tratado de Derecho Mercantil, tomo I, Derecho Societario, *Gaceta Jurídica*, Lima, 2003.

de la persona jurídica que se ejerce tanto en el momento fundacional, configurando su estructura inicialmente, como con ocasión de modificaciones posteriores para adaptar esa estructura a circunstancias cambiantes. Se ha pasado así de aquella inicial reserva a posibilitar modificaciones sin que concurriera el consentimiento unánime de todos los fundadores o todos los accionistas a considerar la modificación como efecto de un normal acuerdo corporativo adoptado por la mayoría que, en la estructura orgánica de la sociedad sancionada por la ley, hace valer su voluntad como decisión de la propia sociedad siempre que concurren determinados requisitos (1994, pp. 17 y 18).

Para definir el ámbito de aplicación de la modificación de estatutos, la doctrina ha identificado el extremo de las modificaciones irrelevantes, de una parte y, de la otra, las modificaciones estructurales, delimitando, según Quijano, un «terreno intermedio» de aplicación del régimen de la modificación estatutaria. Frente a una virtualmente inacabable relación de supuestos, Garrigues y Uría concluyen sobre el concepto de la reforma estatutaria:

Lo que a nuestro intento interesa destacar es que no cabe hacer distinción entre contenido y redacción de los estatutos desde el punto de vista de la reforma estatutaria, distinción que, por otro lado, no es fácil establecer con claridad. En resumen, toda alteración de los estatutos, ya afecte a su fondo, ya afecte solamente a su redacción, tiene el concepto legal de modificación estatutaria y queda sometida a la observancia de los requisitos que impone la ley (1976, p. 230).

En esta misma línea, para Girón Tena: «Toda alteración en la forma o en el contenido ha de entenderse en nuestro Derecho que cae bajo el concepto de modificación» (1976, p. 458).

## **La teoría de las «bases esenciales» de la sociedad y la de «los derechos individuales» de los accionistas. La consecuencia de su incorporación en la LGS**

Ha sido permanente la preocupación doctrinaria de encontrar y definir los límites al poder de la junta. Para solucionarla se han expuesto dos tendencias tradicionales: la teoría francesa de «las bases esenciales» de la sociedad, elaborada a partir de la concepción contractualista de la sociedad y de criterios jurisprudenciales; y la teoría alemana de «los derechos individuales del accionista».

La primera considera que ninguna modificación estatutaria puede acordarse alterando los elementos que fueron determinantes para la incorporación del accionista en la sociedad. Bajo la concepción de la sociedad-contrato, todas las cláusulas estatutarias resultaban inmodificables pues, para cualquier reforma, se requería el voto favorable de todos los accionistas participantes en el contrato de sociedad. Correspondió a la jurisprudencia francesa el mérito de haber decantado progresivamente el concepto de «base esencial» y de haber determinado, caso por caso, los supuestos que debían considerarse como tales y, consecuentemente, aquellos para los que la unanimidad era requerida.

La teoría alemana, a su vez, entiende que la junta, aún en su calidad de órgano supremo de la sociedad, no puede, ni siquiera con el voto favorable de la respectiva mayoría, afectar los derechos mínimos que la ley concede al accionista, que adquieren así el carácter de inderogables, salvo por la misma ley. Sobre la base de dicha teoría, la junta carece de competencia para modificar el estatuto, cuando el acuerdo lesiona los derechos individuales de los accionistas.

En la actualidad y en nuestro medio, la discusión sobre la competencia o límite de la junta sobre las posiciones referidas carece de interés, en la medida que nuestra propia ley ha incorporado los supuestos a que esas doctrinas se referían.

## Los acuerdos de junta que generan el derecho de separación del accionista<sup>2</sup>

### *El cambio del objeto social*

Teniendo en cuenta la importancia que tiene el objeto social para cualquier sociedad, Elías Laroza afirma que el objeto social «es la razón misma por la cual el socio decide tomar o no el riesgo de un negocio o empresa... representa un cambio sustancial, que hace que la sociedad sea cosa diferente de la que antes significaba para el socio o accionista» (2015, pp. 690 y 691); por esta razón el legislador considera que cualquier modificación del objeto, formal o de fondo, debe generar el derecho de separación del accionista.

### *El traslado de sede al extranjero*

Siguiendo a Elías Laroza: «La causal tiene como fundamento el que se torna sumamente difícil para el accionista ejercitar sus derechos de concurrencia, participación y fiscalización de la sociedad, cuando ella se traslada al extranjero» (2015, p. 510). La norma es clara al referirse a la sociedad domiciliada en el Perú cuya junta decidió transferir su sede al extranjero y es justificación suficiente para admitir el derecho de separación del accionista.

### *La creación de limitaciones a la transmisibilidad de las acciones o la modificación de las existentes*

Por su naturaleza, la acción es un título transferible reconocido por la ley y el estatuto social, de manera que toda limitación a su transmisibilidad, así como la modificación de las limitaciones existentes, constituyen una excepción admisible únicamente cuando están previstas en el estatuto y

---

<sup>2</sup> Artículo 200.- Derecho de separación del accionista.

reguladas de modo general en el artículo 101<sup>3</sup>, pero sin individualizarlas. A este respecto, las más conocidas (no las únicas) son las cláusulas de conocimiento, tanteo o preferencia que obligan al accionista que desea vender sus acciones, a ofrecerlas preferentemente a los demás accionistas; a su vez las cláusulas de consentimiento exigen al accionista que obtenga de los demás accionistas o de la propia sociedad o, finalmente, de terceros, la aprobación previa para transferirlas a sus demás accionistas o terceros.

En este contexto, cuando las acciones emitidas por la sociedad carecen de limitaciones para su transferencia y la junta general aprueba imponerlas, nace el derecho de cualquier accionista a separarse. En un segundo caso, el derecho se aplica cuando la junta «modifica» las limitaciones existentes. Esto se sustenta en que, si el accionista invirtió su patrimonio en acciones libremente transferibles, no tiene que aceptar que se modifique esa situación que afecta su patrimonio personal ni que se modifique el existente.

---

<sup>3</sup> «Artículo 101º.- Limitaciones y prohibiciones aplicables a las acciones. Las limitaciones a la transferencia, al gravamen o a la afectación de acciones no pueden significar la prohibición absoluta de transferir, gravar o afectar.

Las limitaciones a la libre transmisibilidad de las acciones son de observancia obligatoria para la sociedad cuando estén 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. Las limitaciones se anotarán en la matrícula de acciones y en el respectivo certificado.

Cuando así lo establezca el pacto social o el estatuto o lo convenga el titular de las acciones correspondientes, es válida la prohibición temporal de transferir, gravar o de otra manera afectar acciones.

Igualmente es válida la prohibición temporal de transferir, gravar o afectar acciones, adoptada mediante acuerdo de la junta general, en cuyo caso solo alcanza a las acciones de quienes han votado a favor del acuerdo, debiendo en el mismo acto separarse dichas acciones en una o más clases, sin que rijan en este caso los requisitos de la ley o del estatuto para la modificación del estatuto.

La prohibición debe ser por plazo determinado o determinable y no podrá exceder de diez años prorrogables antes del vencimiento por períodos no mayores. Los términos y condiciones de la prohibición temporal deben ser anotados en la matrícula de acciones y en los certificados, anotaciones en cuenta o en el documento que evidencie la titularidad de la respectiva acción».

*El derecho de separación en «los demás casos que lo establezca la ley o el estatuto»*

El inciso 4 admite la separación del estatuto en los demás casos previstos en «la ley o el estatuto». Respecto de los supuestos señalados en la ley, en la LGS se encuentran los siguientes:

- Artículo 63: durante el proceso de constitución por oferta a terceros, un inversionista puede separarse en caso de modificarse el Programa de Fundación.
- Artículo 76: el accionista que hizo aportes no dinerarios puede separarse cuando la revisión del valor de su aporte demuestra que el valor asignado es inferior en 20%.
- Artículo 244: es admisible que se separe el accionista de una sociedad cerrada cuando no haya votado a favor de la modificación del régimen de limitaciones a la transmisibilidad de acciones o al derecho de adquisición preferente<sup>4</sup>.
- Artículo 262: separación del accionista que no votó a favor del acuerdo de excluir del Registro Público del Mercado de Valores las acciones u obligaciones inscritas, lo que determina que la sociedad pierda la calidad de sociedad anónima abierta y deba adaptarse a otra forma de sociedad anónima.
- Artículo 338: separación en la transformación de la sociedad<sup>5</sup>.
- Artículo 356: caso de fusión de la sociedad.
- Artículo 385: para la escisión.

---

<sup>4</sup> Estrictamente, ambos casos están comprendidos en el inciso 3 del artículo 200, no obstante, lo cual el legislador ha considerado conveniente reiterarlo como regla propia de las sociedades anónimas cerradas.

<sup>5</sup> Este caso, junto con los de la fusión y escisión pueden ubicarse dentro de los supuestos.

- Artículo 427: el derecho de separación que se reconoce al accionista de la sociedad irregular cuando la Junta no acceda a regularizar o disolver la sociedad que tiene esa calidad.

En cuanto a los casos en que procede el ejercicio del derecho de separación por haber sido señalados expresamente por el estatuto, la casuística puede ser interminable pues depende de la voluntad de los accionistas, fundadores o no, establecer la o las circunstancias en que puede ejercerse tal derecho. No obstante, habrá de tenerse en cuenta el último párrafo del artículo 200: «Es nulo todo pacto que excluya el derecho de separación o haga más gravoso su ejercicio».

## 2. EL AUMENTO DE CAPITAL

### Nociones generales y efectos del aumento

La sociedad anónima y, en general, todas las formas societarias son instrumentos de un concepto precedente, la empresa, y esta puede verse enfrentada a situaciones económicas en las que el capital resulta insuficiente o, al contrario, excesivo para los fines sociales, siendo necesario o conveniente aumentarlo o disminuirlo. Se conjugan entonces razones jurídicas y económicas que aconsejan estas operaciones de aumento o de reducción.

El aumento de capital no es un acto único que comienza y termina con el acuerdo de la junta; sin duda es un requisito sustancial e ineludible, pero ni la realización de la junta ni su acuerdo de aumento agotan su contenido pues hay actos previos y posteriores a considerar. Es, entonces, una operación continuada con aspectos económicos y jurídicos, que comienza con la consideración de la necesidad de contar con mayor capital y culmina con la emisión y entrega de nuevas acciones a los accionistas o aumento del valor nominal de las acciones en circulación.

Los efectos económicos y jurídicos la operación de aumento son:

- En la sociedad: aumento de la cifra del capital, así como su patrimonio neto, y emite nuevas acciones o aumenta el valor nominal de las existentes.
- En los accionistas: los aportantes reciben en propiedad las nuevas acciones emitidas o ven incrementado el valor nominal de las ya emitidas. Si los nuevos aportes provienen de terceros, serán ellos quienes recibirán las nuevas acciones.

En las líneas siguientes se desarrollan los aspectos más significativos de esta operación, esto es, la etapa previa al aumento; la segunda, que cumple la formalidad inexcusable del acuerdo de aumento y modificación del estatuto y, finalmente, la relativa a la ejecución del acuerdo.

### **La etapa previa**

Para contar con nuevos recursos económicos y desarrollar nuevas líneas de producción o servicios, renovación tecnológica, reducción de pasivos, robustecimiento de su imagen económica frente a los terceros y otras necesidades, se puede recurrir a las fuentes tradicionales de financiamiento: (i) financiamiento por terceros, incluyendo a los propios accionistas; o, (ii) aporte de los propios accionistas o de no accionistas interesados en adquirir esa calidad.

El financiamiento por terceros obliga a la sociedad a devolver el capital prestado, pagar intereses aun cuando la sociedad tenga pérdidas, a otorgar garantías por la sociedad o sus accionistas o por terceros, así como sujetar su accionar a los términos del contrato de financiamiento.

Cuando, en cambio, los recursos provienen de los accionistas o de nuevos inversionistas no se generan tales efectos pues la sociedad no está obligada a pagar intereses; no está obligada a devolver el préstamo y solo devuelve el capital, parcial o totalmente, a sus accionistas siempre que previamente haya cancelado sus deudas con terceros. Finalmente, no otorga garantías para obtener aportes, ni subordina sus órganos sociales a otro interés que no sea el de la propia sociedad.

### *La propuesta de aumento de capital*

Identificada la necesidad de contar con nuevos recursos y la conveniencia de recurrir al financiamiento de los accionistas o terceros, se elabora la propuesta de aumento que se someterá a la junta.

Habitualmente la propuesta proviene del órgano administrador (gerencia y directorio) o de los propios accionistas o del cumplimiento de acuerdos, convenios o contratos celebrados entre la sociedad con terceros. Cualquiera sea su origen, la propuesta debe ser informada, en toda su extensión, a todos los accionistas antes o durante la junta, para que puedan intervenir en ella con conocimiento de causa y emitir el voto responsable que corresponde<sup>6</sup>. La información incluirá las razones que justifican el aumento, su monto, modalidad del aumento, forma en que se representará (nuevas acciones o aumento del valor nominal de las existentes), la forma de ejercer el derecho de suscripción preferente, las razones que, si fuera el caso, justifican la exclusión de ese derecho, el monto a pagarse por las acciones y cualquier otra información que permita a los accionistas tener un conocimiento completo del aumento del capital.

---

<sup>6</sup> «Artículo 130.- Derecho de información de los accionistas. Desde el día de la publicación de la convocatoria, los documentos, mociones y proyectos relacionados con el objeto de la junta general deben estar a disposición de los accionistas en las oficinas de la sociedad o en el lugar de celebración de la junta general, durante el horario de oficina de la sociedad.

Los accionistas pueden solicitar con anterioridad a la junta general o durante el curso de la misma los informes o aclaraciones que estimen necesarios acerca de los asuntos comprendidos en la convocatoria. El directorio está obligado a proporcionárselos, salvo en los casos en que juzgue que la difusión de los datos solicitados perjudique el interés social. Esta excepción no procede cuando la solicitud sea formulada por accionistas presentes en la junta que representen al menos el veinticinco por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto».

## La etapa de la junta general de accionistas

El órgano competente para acordar el aumento es la junta general. Sin embargo, la ley admite que esta facultad sea delegada en el directorio<sup>7</sup>, para obtener el aumento en un plazo corto o, simplemente, para evitar tener que convocar a la junta varias veces:

- Delegación para integrar en que la junta establece los términos y condiciones del aumento que pueden ser determinados por el directorio; y,
- Delegación de la junta para acordar por el directorio que este, sin previa consulta, decida uno o varios aumentos de capital mediante nuevos aportes o capitalización de créditos contra la sociedad. El aumento se hará hasta una determinada suma y dentro de un máximo de cinco años, en las oportunidades, montos, condiciones, según el procedimiento que el directorio decida. La autorización no excederá del monto del capital pagado vigente al usarse la facultad delegada.

Para evitar yerros de información en terceros sobre la realidad del capital de la sociedad, presentando un «capital ficticio», la delegación «no puede figurar en forma alguna en el balance mientras el directorio no acuerde el aumento de capital y este se realice».

### *Requisito previo para el aumento*

La LGS limita la capacidad de la junta para aumentar el capital exigiendo que las acciones previamente emitidas estén totalmente pagadas<sup>8</sup>. Desde

---

<sup>7</sup> Artículo 206.

<sup>8</sup> Artículo 204: «Para el aumento de capital por nuevos aportes o por la capitalización de créditos contra la sociedad es requisito previo que la totalidad de las acciones suscritas, cualquiera que sea la clase a la que pertenezcan, estén totalmente pagadas. No será exigible este requisito cuando existan dividendos pasivos a cargo de accionistas morosos contra quienes esté en proceso la sociedad y en los otros casos que prevé la ley».

la óptica económica, no parece tener sustento que, frente a la carencia de recursos económicos, la sociedad decida aumentar el capital, cuando dicha insuficiencia puede ser suplida con los recursos que obtenga por el pago los dividendos pasivos a cargo de los accionistas.

Jurídicamente, dado que el aumento de capital puede entrañar el ingreso de nuevos accionistas que alteren la estructura de poder económico y político al interior de la sociedad, es necesario preservar el derecho de los accionistas a mantener su prorrata de participación, antes y después del aumento. Antes de acudir a terceros, la sociedad debe exigir el pago de los dividendos pasivos. Aún sin que el aumento importe o posibilite el ingreso de terceros no accionistas, puede producirse la modificación de la estructura accionaria, pues los accionistas que participen tomarán las acciones que los demás no puedan o quieran suscribir.

El artículo 204 se inclina por esta posición y exige que antes de acudir al aumento para agenciarse de nuevos recursos, la sociedad exija a quienes tienen dividendos pasivos a su cargo, el desembolso correspondiente y cubran la necesidad económica de la sociedad. Con ello se logra o, por lo menos, se intenta mantener la estructura de poder al interior de la sociedad.

### *Modalidades del aumento*

Son básicamente dos: aumento por nuevos aportes y por capitalización de créditos frente a la sociedad. Ambas se distinguen de otras modalidades de aumento: el ingreso de nuevos recursos indisponibles para la sociedad, que son tales pues no podrán repartirse entre los accionistas, sin que antes se hayan cumplido los exigentes requisitos de una reducción del capital; así:

- a. En el aumento de capital por *nuevos aportes* (dinerarios y/o no dinerarios) hay recursos económicos que, antes del aumento, no estaban entre los que tenía la sociedad y que, debido al aumento, ingresan al patrimonio neto de la sociedad, precisamente por el aporte de los accionistas o de los terceros.

b. En la *capitalización de créditos frente a la sociedad*, el recurso económico ya está en poder de la sociedad pues ingresó cuando el tercero celebró con la sociedad un contrato de crédito, cuyo importe se contabilizó como pasivo (deuda) frente a terceros. Posteriormente, por acuerdo entre la sociedad y el acreedor, se decide cancelar la deuda entregando a cambio nuevas acciones emitidas por la sociedad a favor del ex acreedor. Contablemente, el aumento consiste en trasladar el pasivo frente a terceros a la cuenta capital social que también es cuenta del pasivo, pero integra el patrimonio neto (diferencia entre todos los activos sociales menos los pasivos frente a terceros) que no es otra cosa que la deuda que tiene la sociedad frente a sus accionistas (el capital social, las utilidades no distribuidas, las reservas sean legales o no, los excedentes de revaluación, primas de capital, etcétera).

Una variante de esta modalidad es la conversión de obligaciones en acciones, es decir, cancelar la obligación contenida en títulos representativos de deuda de la sociedad, emitiendo nuevas acciones a favor de los titulares de esas obligaciones.

c. Existen otras modalidades de aumentar el capital que, en esencia, son *traspasos contables de los recursos propios* que aumentan el capital, pero no el patrimonio neto del balance general. Así, la capitalización de utilidades no distribuidas, reservas libres incluyendo la reserva legal, los excedentes de revaluación, las primas de capital, etcétera, que también son cuentas del patrimonio neto que se trasladan a la cuenta del capital social.

### **La etapa de la ejecución del acuerdo de aumento: el derecho de suscripción preferente (DSP)**

#### ***Razón de ser del derecho***

Para De la Cámara y la mayoría de la doctrina este derecho tiene

por objeto no solo proteger al accionista frente al ingreso de nuevos socios, sino también evitar que se modifique la proporción en que los socios antiguos participan en la sociedad, proporción que se altera fatalmente si las nuevas acciones se alteran solo son suscritas por antiguos accionistas, pero no por todos... Si algún accionista no puede o no quiere suscribir las nuevas acciones le queda el recurso de enajenar su derecho de suscripción... [Tal enajenación] evita (al menos teóricamente) el perjuicio económico, pero no, evidentemente, el perjuicio político o administrativo. Y es claro que si el antiguo accionista ni suscribe ni vende su derecho ambos perjuicios se consuman. Este supuesto no responde (o no responde siempre) a una especie de actitud nihilista del accionista. Bien puede ocurrir que el accionista que no quiere o no puede suscribir las nuevas acciones, no encuentre comprador para su derecho, lo que puede acontecer con relativa frecuencia en el seno de las sociedades que no cotizan en Bolsa (1996, pp. 195 y 196).

Como está claramente establecido en el artículo 95, el derecho se otorga «con las excepciones y en la forma prevista en esta ley» y, por ende, no es irrestricto. En consecuencia, el acuerdo de la junta o el propio estatuto no pueden establecer otros requisitos que entorpezcan o hagan más oneroso el derecho de suscripción preferente del accionista. Por ejemplo, es válido que la junta acuerde que el suscriptor de las acciones restantes al término de la segunda rueda podrá participar en una tercera rueda siempre que lo haya señalado expresamente y por escrito al suscribir sus acciones en la primera. No será admisible, en cambio, que a ese suscriptor se le obligue al pago de una prima de capital solo exigible a quienes intervengan en la tercera rueda.

El derecho, de otro lado, se otorga a los accionistas cuando la sociedad emita obligaciones u otros títulos convertibles, o con derecho a ser convertidos, en acciones. La emisión de estas obligaciones, sin reconocer el derecho preferente, puede diluir la participación accionaria de uno, más o todos los demás accionistas, cuando la obligación se convierta en acciones que correspondan. Para evitarla, se reconoce a los accionistas el derecho

preferente a adquirir esos títulos de obligaciones convertibles en acciones, aumentando el capital social y cancelando la deuda de la sociedad con los tenedores de las obligaciones.

### *El titular del derecho*

La ley reconoce al accionista, con o sin voto, inscrito en la matrícula de acciones, como el titular del derecho de suscripción preferente. Sin embargo, en el usufructo de acciones en cuyo contrato se ha estipulado expresamente que los derechos de accionista corresponden al usufructuario, este será reconocido por la sociedad como titular del derecho de suscripción preferente. La misma regla se aplica en la garantía mobiliaria sobre las acciones.

En el caso de las sociedades distintas a la anónima, la titularidad del derecho corresponderá a quienes aparezcan como socio en el Registro Público de Sociedades.

### *Casos en los que se aplica el DSP*

El derecho se aplica en los aumentos de capital por «nuevos aportes», dinerarios o no dinerarios (incluyendo en estos últimos a los no dinerarios), la capitalización de créditos contra la sociedad, así como de obligaciones convertibles en acciones.

### *Casos en los que no opera el DSP*

No opera en los aumentos de capital en los que las nuevas acciones tienen destinatarios forzosos (i) en la conversión de obligaciones en acciones; (ii) en la capitalización de utilidades, reservas, beneficios, primas de capital, excedentes de revaluación; (iii) en las reorganizaciones de sociedades; (iv) en la capitalización de las opciones para suscribir nuevas acciones<sup>9</sup>; (iv) en los aumentos de capital producto de la fusión o escisión;

---

<sup>9</sup> Artículo 103.

(v) cuando el accionista o socio está en condición de moroso en el pago de los dividendos pasivos a su cargo<sup>10</sup> ni en los aumentos de capital en las S.A.A. con los requisitos legalmente establecidos<sup>11</sup>.

### *Las ruedas de suscripción y plazos*

El derecho «se ejerce en por lo menos dos ruedas», señala la ley. La expresión «por lo menos» no debe entenderse como que necesariamente tengan que realizarse ambas ruedas, cuando todas las acciones creadas hubieran sido suscritas en la primera rueda. Ninguna interpretación legal puede llevar a una conclusión absurda, un imposible jurídico y de hecho y a eso conduciría tal interpretación si se pretende imponer una segunda rueda cuando no había acciones por suscribir después del término de la primera.

Por otro lado, solo pueden intervenir en la segunda rueda quienes intervinieron en la primera, suscribiendo las acciones restantes, intervención que se hará «a prorrata de su participación, considerando en ella las acciones que hubiera suscrito en la primera rueda». Así se reconoce expresamente que las acciones suscritas y pagadas en la primera rueda son acciones ya emitidas y válidas para todos los efectos legales al interior de la sociedad; por esa misma razón, para establecer la prorrata

---

<sup>10</sup> Artículo 79, segundo párrafo, parte final.

<sup>11</sup> «Artículo 259.- Aumento de capital sin derecho preferente. En el aumento de capital por nuevos aportes a la sociedad anónima abierta se podrá establecer que los accionistas no tienen derecho preferente para suscribir las acciones que se creen siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

Que el acuerdo haya sido adoptado en la forma y con el cuórum que corresponda, conforme a lo establecido en el artículo 257 y que además cuente con el voto de no menos del cuarenta por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto; y,

Que el aumento no esté destinado, directa o indirectamente, a mejorar la posición accionaria de alguno de los accionistas.

Excepcionalmente, se podrá adoptar el acuerdo con un número de votos menor al indicado en el inciso 1 anterior, siempre que las acciones a crearse vayan a ser objeto de oferta pública».

de su participación en la segunda, a las acciones que un titular tenía antes del aumento se suman las suscritas en la primera rueda.

Los plazos mínimos establecidos para cada rueda pueden reducirse solo con un «acuerdo unánime adoptado por la totalidad de los accionistas de la sociedad». Este es uno de los pocos casos en que la ley se aparta del principio de la mayoría para adoptar acuerdos de la junta, pues no hay necesidad de plazos legales cuando todos los accionistas están presentes y, asimismo, habrán votado a favor del acuerdo de reducir el plazo mínimo legal.

### *El Certificado de Suscripción Preferente y las anotaciones en cuenta*

El derecho que se analiza se materializa en un Certificado de Suscripción Preferente, que es un título «libremente transferible, total o parcialmente» emitido por la sociedad y que es puesto oportunamente a disposición y entregado a los accionistas con derecho a recibirlo. El certificado contiene el nombre de su titular y el número de las nuevas acciones respecto de las cuales tiene el derecho preferente, en la primera rueda de suscripción. Importa destacar que su vigencia termina definitivamente junto con la primera rueda de suscripción.

La transferencia del certificado puede quedar expresamente limitada (i) por acuerdo adoptado por la totalidad de los accionistas de la sociedad, (ii) por disposición estatutaria, (iii) por convenio entre accionistas debidamente registrado en la sociedad o (iv) por el acuerdo de todos los accionistas.

Las «anotaciones en cuenta» son igualmente transferibles libremente, total o parcialmente, y se sujetan a las disposiciones establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Lima.

### 3. LA REDUCCIÓN DEL CAPITAL

#### Introducción

Resulta igualmente nociva para la sociedad tanto la falta de capital como su exceso. Cuando requiere mayores recursos económicos para sus operaciones, acude al crédito de terceros o al aporte de capital. Cuando, por el contrario, este resulta excesivo, por un equivocado cálculo al inicio de sus operaciones o porque ha disminuido la exigencia de contar con el capital existente, la sociedad reduce el capital.

Las cuestiones centrales que presenta la reducción residen en sus diversas modalidades, así como la manera en que ella afecta o puede afectar el interés de los accionistas y de los acreedores y las medidas que, sobre el particular, adopta el legislador. Veamos.

#### La reducción y el principio de paridad de trato a los accionistas

En esta operación adquiere singular importancia (i) el principio de paridad de trato de los accionistas, desde que puede afectar su prorrata de participación, y (ii), la tutela de los intereses de los acreedores sociales, en la medida que la reducción puede rebajar efectivamente la cifra de retención que es el capital o, en todo caso, disminuirlo hasta poner en riesgo el derecho de los acreedores sociales a cobrar sus acreencias.

La ley vigente recoge este principio de esta manera: «La reducción debe afectar a todos los accionistas a prorrata de su participación en el capital sin modificar su porcentaje accionario o por sorteo que se debe aplicar por igual a todos los accionistas. Cuando se acuerde una afectación distinta, ella debe ser decidida por unanimidad de las acciones suscritas con derecho a voto»<sup>12</sup>.

El texto legal es suficientemente claro; luego, admitir que la reducción solo afecte a uno, pero no a todos los accionistas, significa abrir el camino

---

<sup>12</sup> Segundo párrafo, artículo 217.

para desembarazarse de accionistas «molestos» para la mayoría y otros posibles abusos, situación que no puede ni debe admitirse.

Sin embargo, surgen tres inquietudes relativas a la aplicación de este principio de paridad:

- Respecto de las acciones sin derecho a voto: no se puede afirmar que el legislador haya protegido a las acciones sin voto únicamente en el aumento de capital, excluyendo los supuestos de reducción. Si la ley no distingue entre las acciones comunes y las sin voto, tiene que concluirse que la reducción debe afectar por igual a las acciones de cualquier clase.
- En cuanto a las acciones preferenciales: como quiera que es derecho fundamental del accionista el participar en el patrimonio neto resultante de la liquidación total de la sociedad, carecería de sentido sostener que el titular de acciones preferenciales no tiene derecho a la prorrata que le corresponde en una liquidación parcial como la reducción del capital.
- En cuanto al sorteo, la doctrina se ha dividido. Esta modalidad de reducción opera cuando «por sorteo», se decide a cuál o cuáles accionistas se les amortizará parte o todas sus acciones. Según algunos, el sorteo puede violar el derecho a no ser privado de la condición de socio contra su voluntad, sin que exista causa legal que lo justifique y, frente a esta situación, el sorteo no debe permitirse. Otros sostienen la posición opuesta, que acogemos como nuestra, al afirmar que todos los accionistas, al estando en idéntica situación, no se afecta el principio de la paridad de trato a todos los accionistas; en todo caso, si, a pesar de las cautelas legales adoptadas, se afecta el principio, siempre quedará el recurso a la impugnación del acuerdo de la junta.

## Clasificaciones de la reducción

Las clasificaciones generalmente admitidas son las que distinguen entre la reducción efectiva y la puramente contable o nominal, así como la reducción obligatoria o voluntaria; también la reducción que disminuye el patrimonio neto y la que no lo hace. La primera comprende los siguientes supuestos:

- La devolución de aportes.
- La reducción originada en el ejercicio del derecho de separación.
- La reducción mediante la adquisición de acciones propias.

Las reducciones que no disminuyen el patrimonio neto, pues se trata de meras transferencias contables entre partidas del patrimonio neto, son:

- La reducción, voluntaria u obligatoria, del capital para sanear pérdidas.
- La que reduce el capital para incrementar las reservas voluntarias o la reserva legal.
- La reducción y aumento simultáneos («operación acordeón»).
- La reducción cuando existe diferencia mayor al 20% en la revisión del valor asignado a los aportes no dinerarios.
- La reducción por adeudo del dividendo pasivo.

## Efectos de la reducción en el capital y en las acciones

Desde la perspectiva formal, la reducción disminuye la cifra consignada como capital en el estatuto y, también, en la partida del registro de sociedades.

En lo económico, se disminuye el patrimonio social (i) por la salida de bienes del activo que se entregan a los accionistas en devolución de sus aportes, o bien, (ii) por la disminución o eliminación de las pérdidas sufridas en las operaciones sociales que, en última instancia, son soportadas por los accionistas.

En cuanto a las acciones, la reducción amortiza y consecuentemente anula una parte de las acciones en circulación o, eventualmente, disminuye el valor nominal de aquellas.

### **La publicación del acuerdo de reducción**

Una medida de protección de los derechos de los acreedores frente a una reducción del capital es la publicación del aviso del acuerdo de la junta general de accionistas en el sentido de reducir el capital devolviendo aportes a sus accionistas. La publicación informará sobre la adopción del acuerdo para que, en el plazo de ley, ejerzan su derecho a oponerse. El aviso del acuerdo de reducción debe publicarse «por tres veces con intervalos de cinco días» y la oposición podrá ejercerse dentro de los siguientes treinta días.

Es claro que la obligación de publicar es exigible cuando se reduce devolviendo aportes para proteger a los acreedores. Por el contrario, resulta innecesaria cuando se reduce para sanear pérdidas porque el o los activos que respaldan el capital han sido superados por los pasivos frente a terceros, de modo que estos no podrán satisfacer, total o parcialmente, sus créditos.

En la reducción con devolución de aportes, los activos por devolver preexisten al acuerdo de la junta y se aplican a amortizar las acciones de los accionistas. En cambio, en la reducción por pérdidas si bien los detrimentos preexisten al acuerdo (cuenta negativa en el balance), la reducción no genera salida alguna de activos sociales hacia los accionistas. Tales pérdidas (cifras negativas) son «asignadas», «atribuidas» por la sociedad a sus accionistas devolviéndoles sus aportes y reduciendo el valor nominal de las acciones circulantes o amortizando acciones en circulación por el valor correspondiente. A mayor abundamiento, el artículo 217 exige que el acuerdo de reducción exprese «los recursos con cargo a los cuales se efectúa la reducción», en obvia referencia a los recursos económicos que se «devolverán» a los accionistas ¿Qué recursos económicos se devolverán a los accionistas? Ese recurso inexistente es circunstancia suficiente para no publicar el acuerdo de reducción por pérdidas.

## La reducción efectiva del capital

### *Concepto y causas*

En la doctrina nacional, Enrique Elías Laroza señala las siguientes como las causas más comunes de la reducción efectiva (2015, p. 756):

- «La compensación de pérdidas, tanto las voluntarias como las que se realizan por mandato de la ley (en los artículos 176, 220 y 407).
- La existencia de recursos en el activo de la sociedad que son demasiado importantes para sus necesidades.
- Cuando la sociedad tiene bienes innecesarios en el activo que, en este caso, son normalmente bienes no dinerarios.
- La adquisición por parte de la sociedad de sus propias acciones.
- El ejercicio del derecho de separación por parte de uno o más accionistas.
- La condonación a los accionistas del pago de dividendos pasivos.
- Los casos de escisión de la sociedad.
- Los casos de reducción de capital por exceso, previstos en los artículos 76 y 80 de la Ley (2015, pp. 756 y 757)<sup>13</sup>.

### **Incidencia de la reducción frente a los acreedores**

El principio de estabilidad del capital social se fundamenta en la condición de sociedad de capitales que tiene la sociedad anónima y en el hecho que el capital es una «cifra de retención» que, en el caso de la reducción por devolución de aportes o la condonación de dividendos pasivos, solo puede verificarse después de la publicación de los avisos y el transcurso

---

<sup>13</sup> Los artículos 76 y 80 de la ley se refieren al exceso mayor al 20% en la valuación de aportes no dinerarios y por anulación de acciones con dividendo pasivo no cancelado.

del plazo establecidos por la ley, para que los acreedores puedan hacer uso del derecho de oposición que la ley les concede<sup>14</sup>.

Este derecho se concede a todos los acreedores, sin distinción; puede ejercerse aun cuando el crédito esté sujeto a condición o plazo; solo se genera si el crédito no está adecuadamente garantizado<sup>15</sup> y, finalmente, la sociedad puede optar entre el pago de la deuda o el otorgamiento de fianza emitida por una entidad controlada por la Superintendencia de Banca y Seguros, por el importe del crédito y de todos los componentes de la deuda y por el plazo necesario para que caduque la pretensión de exigir su cumplimiento.

### **El derecho de separación del accionista y la reducción de capital<sup>16</sup>**

Al ejercer su derecho de separarse, en términos sencillos, la sociedad amortiza, cancela las acciones del accionista que se separa; reembolsa a este el valor de sus acciones; disminuye el patrimonio neto y, específicamente, el capital social. Sin embargo, en el período que transcurre entre la fecha de

---

<sup>14</sup> «Artículo 218.- Plazo para la ejecución. La reducción podrá ejecutarse de inmediato cuando tenga por finalidad restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio neto o cualquier otro que no importe devolución de aportes ni exención de deudas a los accionistas.

Quando la reducción del capital importe devolución de aportes o la exención de dividendos pasivos o de cualquier otra cantidad adeudada por razón de los aportes, ella solo puede llevarse a cabo luego de treinta días de la última publicación del aviso a que se refiere el artículo anterior.

Si se efectúa la devolución o condonación señaladas en el párrafo anterior antes del vencimiento del referido plazo, dicha entrega no será oponible al acreedor y los directores serán solidariamente responsables con la sociedad frente al acreedor que ejerce el derecho de oposición a que se refiere el artículo siguiente».

<sup>15</sup> Por el grado de subjetividad que conlleva, el entendido de lo «adecuado» exige la intervención judicial, o arbitral si estuviera pactada, en la medida que lo «adecuado» de una garantía es una referencia genérica que puede variar entre deudas que carecen de garantía (y, en consecuencia, están garantizadas con la totalidad del patrimonio social) y deudas que tienen una garantía específica que las respalde.

<sup>16</sup> Artículo 200.- Derecho de separación del accionista.

la junta y la culminación de la operación de devolver el aporte al accionista y amortizar las acciones del accionista que se separa, puede transcurrir un tiempo considerable hasta que el accionista decida finalmente separarse. Recién en ese momento, la sociedad sabe a ciencia cierta cuántas acciones serán amortizadas en toda la operación.

Sobre esta situación, los doctrinarios discuten si el acuerdo de la junta de modificar el estatuto en los casos previstos en el artículo 200 es suficiente para determinar una reducción de capital o si, en cambio, es necesario realizar una nueva junta que decida expresamente la reducción.

Sostenemos que, una vez cumplido el plazo para el ejercicio del derecho de separación y luego de conocerse el monto exacto de capital que la sociedad deberá devolver a los accionistas que se separan y el número de acciones que se amortizarán, debe convocarse a la junta para que formalice el nuevo monto del capital social, el número de acciones que lo representa y la modificación del estatuto social. Ese acuerdo adicional, sin embargo, no será necesario si la junta ha delegado expresamente esa facultad a los administradores sociales, en la junta que decidió aplicar las causales del artículo 200.

### **La reducción como consecuencia de la adquisición de acciones propias**

El artículo 104 regula, entre otros, tres casos en que debe reducirse el capital por haber adquirido acciones de propia emisión: (i) cuando la adquisición se hace con cargo al capital, únicamente para amortizarlas; (ii) cuando la adquisición se hace con cargo a beneficios y reservas libres para evitar un daño grave y las acciones adquiridas no fueron en los dos años siguientes y, (iii) cuando, con cargo a beneficios y reservas libres, la adquisición se hizo para mantener las acciones en cartera y ha transcurrido igual plazo.

El elemento común a las tres posibilidades señaladas es la realización voluntaria por la sociedad de una operación de adquisición que genera una obligación legalmente impuesta en el primer caso y legalmente presumida en los otros dos.

En el primer caso, la norma exige que la adquisición sea precedida por un «acuerdo de reducción del capital adoptado conforme a ley». En los otros dos, si bien la adquisición de las propias acciones debe ser aprobada previamente por la junta, no es necesario que, también previamente, la misma junta acuerde la reducción del capital, por cuanto se realiza con cargo a beneficios y reservas libres y no con cargo al capital, de manera que no se altera la garantía que este constituye para los acreedores. En estos casos, la reducción y consecuente amortización de acciones serán obligatorias al vencimiento del plazo de dos años, salvo que (i) se haya constituido una reserva en respaldo de las acciones adquiridas con cargo a beneficios y reservas libres y estos recursos se apliquen a la amortización; o (ii) en la junta que decide la adquisición de las propias acciones se haya delegado en la administración social la facultad de acordar la reducción y la respectiva modificación estatutaria.

### **Los supuestos de reducción nominal o contable**

De manera tradicional, la reducción para la cobertura de pérdidas ha sido considerada como la modalidad típica de reducción contable o nominal.

Sin embargo, otras modalidades de reducción, si bien disminuyen el capital, no necesariamente reducen el patrimonio neto de la sociedad. Estos son los casos de reducción para la creación o el incremento de reservas voluntarias o legales; la llamada «operación acordeón» o reducción del capital a «cero» y aumento de capital sin solución de continuidad; la reducción cuando existe diferencia mayor al 20% en la revisión del valor asignado a los aportes no dinerarios y, finalmente, la reducción por la falta de pago de los dividendos pasivos.

### **Medidas de prevención y las reducciones voluntaria y obligatoria por saneamiento de pérdidas**

Por saneamiento de pérdidas se entiende la operación en que la sociedad utiliza sus recursos del patrimonio neto para cubrir las pérdidas sufridas

hasta un determinado momento. Las disposiciones de saneamiento por pérdidas establecidas en la ley se pueden clasificar en medidas de prevención, reducción voluntaria y reducción obligatoria. Todas estas normas deben ser cumplidas por el directorio bajo responsabilidad de los directores y demás administradores.

### *Medidas de prevención por pérdidas*

El artículo 176<sup>17</sup> contiene dos disposiciones para resguardar al capital. En el primer párrafo impone la obligación del directorio de mantenerse debidamente informado sobre la situación económica y financiera de la sociedad, expresada en estados financieros anuales o en períodos menores. El directorio no debe limitarse a tomar nota de los estados financieros sino, como señala la norma, deberá apreciar<sup>18</sup> si las operaciones sociales han causado la pérdida de la mitad o más del capital o si la pérdida debiera presumirse<sup>19</sup>. Verificados estos supuestos de hecho, el directorio convoca de inmediato a la junta para informarla de la situación y propone las medidas que la junta puede, o debe, adoptar para superar la situación.

El segundo párrafo es diferente pues ocupa de la relación activo-pasivo, en la que el pasivo supera a los activos, lo que obliga a considerar, ya no una situación de pérdida y consecuente reducción de capital, sino la necesidad de convocar a los acreedores sociales para, eventualmente, acogerse a las normas concursales que pueden llegar hasta la disolución, liquidación y

---

<sup>17</sup> «Artículo 176.- Obligaciones por pérdidas. Si al formular los estados financieros correspondientes al ejercicio o a un período menor se aprecia la pérdida de la mitad o más del capital, o si debiera presumirse la pérdida, el directorio debe convocar de inmediato a la junta general para informarla de la situación.

Si el activo de la sociedad no fuese suficiente para satisfacer los pasivos, o si tal insuficiencia debiera presumirse, el directorio debe convocar de inmediato a la junta general para informar de la situación; y dentro de los quince días siguientes a la fecha de convocatoria a la junta, debe llamar a los acreedores y, solicitar, si fuera el caso, la declaración de insolvencia de la sociedad».

<sup>18</sup> «Apreciar es: 1. tr. Reconocer y estimar el mérito de alguien o de algo».

<sup>19</sup> 1. tr. Suponer o considerar algo por los indicios o señales que se tienen.

extinción de la sociedad. Este es un supuesto distinto y más grave que el anterior: para calificarse en este supuesto, la sociedad no necesita tener pérdidas y basta que el directorio concluya la existencia de un desbalance de tal magnitud que la sociedad no puede pagar sus deudas, pues los pasivos han convertido a los activos en insuficientes para lograrlo<sup>20</sup>.

Importa precisar que la reducción de capital por cualquier pérdida o situación no considerada en el artículo 176 es una reducción voluntaria. Por tanto, así califican las reducciones en las que, al formularse los estados financieros del ejercicio o de un período menor, se aprecia la pérdida de la mitad o más del capital, o si la pérdida debiera presumirse; asimismo, cuando la reducción trate de absorber cualquier otra pérdida de monto inferior a la mitad o más del capital, o si debiera presumirse la pérdida.

### *Reducción obligatoria*

Corresponde ocuparse ahora de los límites temporales o cuantitativos establecidos por la ley, cuando las pérdidas superan los límites legales y la reducción deviene obligatoria.

Para que el capital cumpla la función de garantía frente a los acreedores, se requiere que el capital social se mantenga indemne de pérdidas durante toda la vida social. Cuando las pérdidas superan las cuentas del patrimonio neto (utilidades, reserva legal, primas de capital, reservas de libre disposición etcétera) afectan el capital social y, si este supera el límite establecido por el artículo 220<sup>21</sup> deja de servir la función de garantía y queda obligada a la reducción por mandato legal. Si, peor aún, las pérdidas

---

<sup>20</sup> La norma se refiere, de una parte, a todos los activos sin exclusión y, de la otra, solamente a los pasivos frente a terceros sin considerar los pasivos considerados en la cuenta del patrimonio neto, que son las «deudas» de la sociedad frente a sus accionistas.

<sup>21</sup> «Artículo 220.- Reducción obligatoria por pérdidas. La reducción del capital tendrá carácter obligatorio cuando las pérdidas hayan disminuido el capital en más del cincuenta por ciento y hubiese transcurrido un ejercicio sin haber sido superado, salvo cuando se cuente con reservas legales o de libre disposición, se realicen nuevos aportes o los accionistas asuman la pérdida, en cuantía que compense el desmedro».

son mayores al límite del inciso 4 del artículo 407<sup>22</sup>, la sociedad deberá disolverse, liquidarse y extinguirse.

### **La reducción mediante «otros medios específicamente establecidos al acordar la reducción»<sup>23</sup>**

Implícitamente, la ley reconoce que la reducción efectiva y la contable, o nominal, también se aplican en otros supuestos que la doctrina ha identificado. Como cuestión general, en ellas el capital disminuye, pero no el patrimonio neto, pues se trata de operaciones al interior del patrimonio neto. En este grupo se encuentran las siguientes operaciones:

- a. La reducción del capital para incrementar las reservas voluntarias o la reserva legal. Nada impide que la sociedad reduzca su capital (u otras como la reserva legal, las reservas que, por mandato legal, deben tener algunas sociedades como los bancos, financieras, etcétera) para aumentar las reservas voluntarias u otras disponibles, en beneficio de los accionistas.

Cuestión esencial es que esta operación no debe servir para convertir en «disponibles» aquellos recursos (como el capital social, la reserva legal y similares) que no tienen esa calificación. Como se sabe, el capital, por ejemplo, no puede reducirse sin previamente haber cumplido todos los requisitos legales contenidos en los artículos 217 y 218<sup>24</sup>, para distribuirlos como dividendos, ocultando una

---

<sup>22</sup> «Artículo 407.- Causas de disolución. La sociedad se disuelve por las siguientes causas: ... 4. Pérdidas que reduzcan el patrimonio neto a cantidad inferior a la tercera parte del capital pagado, salvo que sean resarcidas o que el capital pagado sea aumentado o reducido en cuantía suficiente».

<sup>23</sup> «Artículo 216.- Modalidades. La reducción del capital determina la amortización de acciones emitidas o la disminución del valor nominal de ellas. Se realiza mediante:

... 5. Otros medios específicamente establecidos al acordar la reducción del capital.»

<sup>24</sup> «Artículo 217.- Formalidades. El acuerdo de reducción del capital debe expresar la cifra en que se reduce el capital, la forma como se realiza, los recursos con cargo a los cuales se efectúa y el procedimiento mediante el cual se lleva a cabo.

reducción de capital; la reserva legal tampoco puede disminuirse para trasladarse a una cuenta de utilidad de libre disposición, pues tal reserva solo puede aplicarse para la cobertura de pérdidas, etcétera.

- b. Es diferente también la transferencia de parte del capital que se traslada a la reserva legal, para crearla o incrementarla. Ambas cuentas son cifras de retención y garantía para los acreedores; son «indisponibles» y, la reserva legal solo se aplica a los fines señalados en el artículo 229<sup>25</sup>. Consecuentemente, no existe problema alguno con esta operación.
- c. La reducción y aumento simultáneos («operación acordeón», «reintegración del capital», «reducción-aumento»)

Para Pérez de la Cruz Blanco:

El supuesto típico y genuino de la operación de reducción-aumento de capital coincide con el caso en el que aquel se lleva al punto cero, para

---

La reducción debe afectar a todos los accionistas a prorrata de su participación en el capital sin modificar su porcentaje accionario o por sorteo que se debe aplicar por igual a todos los accionistas. Cuando se acuerde una afectación distinta, ella debe ser decidida por unanimidad de las acciones suscritas con derecho a voto. El acuerdo de reducción debe publicarse por tres veces con intervalos de cinco días.

Artículo 218.- Plazo para la ejecución. La reducción podrá ejecutarse de inmediato cuando tenga por finalidad restablecer el equilibrio entre el capital y el patrimonio neto o cualquier otro que no importe devolución de aportes ni exención de deudas a los accionistas.

Cuando la reducción del capital importe devolución de aportes o la exención de dividendos pasivos o de cualquier otra cantidad adeudada por razón de los aportes, ella solo puede llevarse a cabo luego de treinta días de la última publicación del aviso a que se refiere el artículo anterior.

Si se efectúa la devolución o condonación señaladas en el párrafo anterior antes del vencimiento del referido plazo, dicha entrega no será oponible al acreedor y los directores serán solidariamente responsables con la sociedad frente al acreedor que ejerce el derecho de oposición a que se refiere el artículo siguiente».

<sup>25</sup> «Artículo 229.- Reserva legal. Un mínimo del diez por ciento de la utilidad distribuible de cada ejercicio, deducido el impuesto a la renta, debe ser destinado a una reserva legal,

proceder simultáneamente a su «reconstrucción» o «reintegración». Es este el auténtico supuesto de «operación acordeón», tal como aparece en la realidad y se recoge en los textos doctrinales, en la que no es nada extraño en la práctica que el viejo accionariado sea enteramente sustituido por otro de quien procedan las aportaciones, en cuya virtud se desembolsa el nuevo valor nominal del capital social. Es la llamada también «venta de la capa», por la que se instrumenta una sustitución radical en la titularidad del capital social, sin que haya necesidad de acuerdos directos de compraventa entre los antiguos y los nuevos accionistas (1995, p. 187).

En el mismo sentido, Manuel de la Cámara señala:

El antecedente de esta operación [...], se encontraba en aquellas sociedades que habiendo perdido todo su patrimonio querían evitar su disolución o incluso que se las declarase en estado de insolvencia. Para ello se reducía el capital a cero (pues el valor líquido del patrimonio era nulo cuando no estaba representado por una magnitud negativa) y simultáneamente se acordaba un aumento de capital que colocase a la sociedad en situación de superávit (1996, p. 554).

Si bien hay una coincidencia entre ambos juristas en cuanto al concepto de esta figura, discrepan sobre si la operación implica que los accionistas antiguos deban quedar excluidos de la posibilidad de mantener su condición de tales, por el solo hecho de que la sociedad ha perdido todo su capital, o si en cambio, ellos

---

hasta que ella alcance un monto igual a la quinta parte del capital. El exceso sobre este límite no tiene la condición de reserva legal.

Las pérdidas correspondientes a un ejercicio se compensan con las utilidades o reservas de libre disposición.

En ausencia de estas se compensan con la reserva legal. En este último caso, la reserva legal debe ser repuesta.

La sociedad puede capitalizar la reserva legal, quedando obligada a reponerla.

La reposición de la reserva legal se hace destinando utilidades de ejercicios posteriores en la forma establecida en este artículo».

teniendo su calidad de accionistas, como tales gozan del derecho de suscripción preferente válido en cualquier aumento de capital por nuevos aportes. Actualmente, esa discusión fue superada. La ley 2-1995 de Sociedades de Responsabilidad Limitada<sup>26</sup>, en la Ley de Sociedades de Capital de 2010, Real Decreto Legislativo 1/2010<sup>27</sup> y en el Anteproyecto hay normas específicas<sup>28</sup> que respetan el derecho de suscripción preferente de los accionistas antiguos.

#### 4. LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Para Uría:

el origen de las obligaciones, como títulos representativos de un empréstito colectivo, acaso pueda remontarse a la Alta Edad Media, mas es lo cierto que su empleo por las sociedades mercantiles como instrumento utilísimo para la atracción de fondos es relativamente moderno y está ligado al origen de las compañías de ferrocarriles allá por la mitad del siglo XIX. Por estas fechas comienzan a surgir esas compañías entre nosotros... [que permiten] formar una idea bastante clara de la difusión y de la importancia alcanzada por la emisión de

---

<sup>26</sup> «83. Reducción y aumento del capital simultáneos. El acuerdo de reducción del capital a cero o por debajo de la cifra mínima legal... En todo caso, habrá de respetarse el derecho de preferencia de los socios, sin que en este supuesto quepa su supresión».

<sup>27</sup> «Artículo 343. Reducción y aumento del capital simultáneos.

... 2. En todo caso habrá de respetarse el derecho de asunción o de suscripción preferente de los socios».

<sup>28</sup> «Artículo 199.- Reducción y Aumento de Capital Simultáneos. La sociedad puede acordar reducir el capital social a cero si simultáneamente acuerda aumentar el capital. En este caso:

Debe respetarse el derecho de suscripción preferente de los socios existentes al momento de adopción del acuerdo.

La eficacia del acuerdo de reducción quedará condicionada a la ejecución del acuerdo de aumento de capital.

La inscripción del acuerdo de reducción en el Registro solo podrá producirse conjuntamente con la inscripción del aumento de capital subsecuente».

obligaciones dentro de la política financiera de las compañías de ferrocarriles españolas. Fueron estas sociedades las que realmente dieron impulso a la práctica de la emisión de obligaciones en la forma que hoy es habitual y corriente, y de ahí que sea en las disposiciones legales ordenadoras de esas compañías donde primero haya prendido las regulaciones de las obligaciones, siquiera de manera fragmentaria y parcial (Garrigues & Uría, 1976, p. 491).

Nuestro Código de Comercio de 1902 siguió a la legislación española (casi literalmente) y puntualmente al Código de Comercio de España de 1885<sup>29</sup>, pero no incluyó referencia alguna a la emisión de obligaciones. Fue recién en el año 1966 que el Título IX del Libro Primero de la Ley de Sociedades Mercantiles (Nº 16123) se ocupó de este tema, es decir, muchos años más allá de la mitad del siglo XIX a que se refiere Uría.

Retomando el tema central, la sociedad puede emitir obligaciones que, como señaló Uría, fueran representativos de un empréstito colectivo. Sobre ellas, Elías Laroza señala que

No existe un criterio aceptado sobre las distintas denominaciones que se utilizan para las obligaciones. Para algunos, «obligación» es un nombre genérico que las engloba a todas, mientras que cada emisión debe referirse al nombre concreto de las que son su objeto: bonos, debentures, cédulas o cualquier otro. Para la mayoría, en cambio, «obligación» es una denominación concreta de estos instrumentos, emitidos en series o etapas, con lo que el nombre que puede emplearse en cada emisión puede ser bono, obligación, debenture, cédula o cualquier otro (2015, p. 274).

---

<sup>29</sup> Este «seguimiento» no era novedad en tanto que durante todo el Virreinato e, incluso, declarada la independencia seguía vigente la legislación española. ..., el Gobierno peruano... «... exactamente el 6 de noviembre de 1895, [presentó] a la... Cámara de Diputados un proyecto de ley ..., que proponía la adopción del Código de Comercio español de 1885 y la elección de una comisión que informara acerca de las reformas que fuese necesario introducir en él... después de diez años de la puesta en vigencia del mencionado Código de Comercio español de 1885, ya en el Perú se proponía la incorporación de este código...», Torres Méndez, 1994, pp. 133, 134 y 141.

En esta variedad de denominaciones, precisa el mismo autor, se encuentran las obligaciones nominativas o al portador; simples o convertibles en acciones o redimibles con otros activos (bonos warrant); obligaciones ordinarias, respaldadas por el patrimonio de la emisora o con garantía específica o con garantías especiales; obligaciones con o sin primas; las pagadas bajo su valor nominal o tienen primas o reajustes especiales; con redención fija, variable o con opción de rescate; a corto, mediano o largo plazo; de interés constante o variable, de cupón cero o intereses indexados (2015, p. 273).

Por su parte, para Castellares:

La Emisión de Obligaciones no es sino un mecanismo de endeudamiento o modalidad de captación de ahorro-inversión del público en el Mercado de Valores, en forma directa y sin intermediación financiera de los agentes del sistema bancario, mediante el cual el inversionista acepta constituirse en acreedor del emisor y no en copropietario o participe del negocio o empresa a la que se destinará sus recursos, como ocurre cuando adquiere otra clase de valores no representativos de deuda (v.g. acciones) o participaciones; salvo que ello sea una condición o característica de la emisión, lo que constituye una excepción y conlleva una verdadera novación y cambio de situación del inversionista, como ocurre con las Obligaciones Convertibles, por ejemplo (2000).

En el análisis de esta figura se puede apreciar que el obligacionista no corre el riesgo de que la sociedad no obtenga utilidades distribuibles o que, habiéndolas obtenido, la junta general decida no distribuirlas, pues los intereses pactados deben ser pagados por la sociedad, cualquiera sea el resultado obtenido por la sociedad. Tampoco se afecta la predictibilidad de la oportunidad y monto del pago del interés pactado, pues si la sociedad no los paga oportuna y completamente, el obligacionista puede demandarla, en la vía jurisdiccional prevista en el contrato de emisión de obligaciones; en cambio, el accionista no tiene esa predictibilidad en cuanto a monto y oportunidad de los dividendos.

## Características de las obligaciones

Para Elías Laroza, las características esenciales son tres (2015, pp. 269 y 270):

- a. Cada obligación representa una parte *alícua*<sup>30</sup> de un crédito. Considerando que las obligaciones pueden emitirse en *series*, cada una de ellas en distintas oportunidades y consideraciones así como derechos, no resulta aplicable a las obligaciones el criterio de igualdad del valor nominal en las acciones<sup>31</sup>, el legislador de la norma vigente optó por apartarse de esta razón. Por ello, cada obligación es alícua de la respectiva serie; en cambio, cada acción es una *alícuota* que, además, tiene el mismo valor nominal de todas las acciones emitidas por la sociedad. En este sentido, Elías Laroza agrega que

Si bien el principio de igualdad se sustenta en que la emisión masiva de valores requiere que estos sean fungibles, con características iguales, con el fin de facilitar su transmisión en un mercado organizado, en los últimos años los mercados han visto el lanzamiento cada vez más frecuente de emisiones que no se ajustan a ese principio. Así, es usual la instrumentación de emisiones con distinto contenido de derechos o de valor nominal, o efectuadas de forma dilatada en el tiempo, sin que se prescinda del principio de emisión única... Frente al tradicional principio de «igualdad», la doctrina moderna ha opuesto el de «homogeneidad» (2015, pp. 280 y 281).

- b. Es un valor mobiliario que no siempre está representado por un título. En criterio que se comparte, para Elías Laroza,

---

<sup>30</sup> Según el diccionario, «alícua» es: «La (parte) que no mide exactamente a su todo». «Alícuota» es «proporcional (perteneciente a la proporción)».

<sup>31</sup> «Artículo 82.- Definición de acción. Las acciones representan partes alícuotas del capital, todas tienen el mismo valor nominal y dan derecho a un voto ...».

el artículo 304<sup>32</sup> se ajusta perfectamente a la definición de *valor mobiliario* contenido en el artículo 3 de la Ley del Mercado de Valores en tanto que las obligaciones se emiten *en* forma masiva, son libremente negociables; confieren a sus titulares derechos crediticios, dominiales o patrimoniales, o los de participación en el capital, el patrimonio o las utilidades del emisor y, finalmente, son libremente transferibles.

Esta calidad jurídica de *valor mobiliario* de las obligaciones se pierde cuando se imponen limitaciones a la libre transferibilidad de las obligaciones, dado que una de sus características es ser libremente transferibles; ello resulta del último párrafo del artículo 3 de la citada Ley del Mercado de Valores: «Cualquier limitación a la libre transmisibilidad de los valores mobiliarios contenida en el estatuto o en el contrato de emisión respectivo, carece de efectos jurídicos». Lo mismo sucede cuando la obligación se desmaterializa y se representa mediante anotaciones en cuenta, supuesto del artículo 81 de la misma ley<sup>33</sup>.

- c. Confiere a su titular un conjunto de derechos y obligaciones especiales que le otorgan el estatus de obligacionista. Además del derecho mínimo de cada obligacionista a cobrar oportuna e íntegramente el rendimiento de su inversión, en su oportunidad, le corresponde el derecho a exigir el pago en las vías legales que correspondan.

---

<sup>32</sup> Artículo 304.- Emisión. La sociedad puede emitir series numeradas de obligaciones que reconozcan o creen una deuda a favor de sus titulares. Una misma emisión de obligaciones puede realizarse en una o más etapas o en una o más series, si así lo acuerda la junta de accionistas o de socios, según el caso».

<sup>33</sup> «Artículo 81.- Ejecución de Valores Representativos de Deuda. - (Modificado por la Segunda Disposición Modificatoria de la Ley No 27287, Ley de Títulos Valores.) Los valores mobiliarios representativos de deuda, emitidos por oferta pública o por oferta privada, constituyen títulos valores ejecutivos. Tratándose de valores representados por anotaciones en cuenta, tal condición recae en el certificado a que se refiere el Artículo 216».

Respecto de las obligaciones convertibles en acciones, el obligacionista tiene el derecho a exigir que la sociedad cumpla con su obligación de convertir en acciones las obligaciones respectivas, en la oportunidad, condiciones y características de las acciones, como dispone la ley<sup>34</sup>.

La ley ha adoptado una estructura jerárquica similar a la de una sociedad anónima y, en lo que no esté expresamente señalado, se aplican las disposiciones de la junta general de accionistas:

- a. El sindicato de obligacionistas se constituye automáticamente a la suscripción de la escritura pública de emisión<sup>35</sup>.
- b. La asamblea de obligacionistas, que mandatoriamente debe ser convocada «... tan pronto quede suscrito el cincuenta por ciento de la emisión... [para] aprobar o desaprobar la gestión del representante de los obligacionistas y confirmarlo en el cargo o designar a quien habrá de sustituirle»<sup>36</sup>; y
- c. El representante de los obligacionistas actúa como intermediario entre la sociedad y el sindicato y tiene cuando menos las facultades establecidas por el artículo 325. Según Uría,

Doctrina muy autorizada había señalado [...] que para favorecer la emisión de obligaciones y facilitar el funcionamiento de las hipotecas de constituidas en su garantía, había sido preciso resucitar en algunas legislaciones extranjeras, con variantes más o menos acusadas, que van desde el *trustee* inglés al *treuhänder* alemán, pasando por el prénom *francés*, el tipo romano del fiduciario. Esas ideas [...] parecen

---

<sup>34</sup> «Artículo 317.- Conversión. El aumento de capital consecuencia de la conversión de obligaciones en acciones se formaliza sin necesidad de otra resolución que la que dio lugar a la escritura pública de emisión».

<sup>35</sup> «Artículo 318.- Formación del sindicato. El sindicato de obligacionistas se constituye por el otorgamiento de la escritura pública de emisión. Los adquirentes de las obligaciones se incorporan al sindicato por la suscripción de las mismas».

<sup>36</sup> Artículo 320.

haber servido de inspiración a nuestro legislador [se refiere a la ley española de sociedades de 1951] ... para que tutele los derechos de los obligacionistas como podría hacerlo un fiduciario (Garrigues & Uría, 1976, pp. 562 y 563).

### **Límite dinerario para la emisión de obligaciones y condiciones de la emisión<sup>37</sup>**

El total de las obligaciones, a la fecha de emisión, no puede superar al patrimonio neto de la sociedad, salvo que se haya otorgado garantía específica o que la operación se realice para solventar el precio de bienes cuya adquisición o construcción hubiese contratado de antemano la sociedad; o, en los casos especiales que la ley lo permita, refiriéndose a la emisión de obligaciones por oferta pública primaria y supuestos de ofertas privadas<sup>38</sup>. De esta referencia se concluye que la normatividad vigente se aplica a todas las emisiones de obligaciones que serán ofrecidas a grupos privados de inversionistas<sup>39</sup>.

Es en este contexto que entran en juego las garantías específicas —derechos reales de garantía o fianza solidaria emitida por entidades del sistema financiero nacional, compañías de seguros nacionales o extranjeras,

---

<sup>37</sup> Artículo 305.

<sup>38</sup> Artículo 2 de la ley 29720.

<sup>39</sup> Véase, sin embargo, la opinión de Rolando Castelares (2000) en el sentido que el tema de la Emisión de Obligaciones quien sostiene que «la Emisión de Obligaciones en un Libro aparte, el Libro IV, inexplicablemente forma conjunta con la reorganización de las sociedades bajo la denominación de “Normas Complementarias”. Ello deja clara evidencia de que la Emisión de Obligaciones se trata de un tema ajeno al contenido principal de dicha Ley...» y concluye que «su lugar no es la LGS sino la Ley del Mercado de Valores y/o la Ley de Títulos Valores. [Luego de sustentar su posición, Castellares señala] ... que lo más acertado sería excluir de la LGS esta Primera Sección del Libro IV, y en su lugar concordarlo con las disposiciones que sobre la misma materia contiene la LMV cuyo propósito es la regulación de su colocación por oferta pública, e incluir el régimen y proceso de la Emisión de Obligaciones en la nueva Ley de Títulos Valores, uniformando y ordenando así nuestra legislación en esta importante materia».

o bancos extranjeros—. El legislador quiere asegurar ampliamente los títulos de los obligacionistas y dispone que, subsidiariamente, pueden hacer efectivos sus créditos sobre los demás bienes y derechos de la sociedad emisora o del patrimonio de los socios, si la forma societaria lo permite.

### **Obligaciones convertibles en acciones**

En su presentación habitual, las obligaciones son meros títulos representativos de deuda con intereses convenidos, en términos y condiciones pactados entre la emisora (la sociedad anónima y en comandita por acciones) y los obligacionistas. Uno de estos términos que haría más atractiva la emisión de obligaciones a los inversionistas son las obligaciones convertibles en acciones. Significa un título de obligación que, con un plazo fijo de vencimiento, se convierte en «acciones» representativas del capital social, que formalizan el respectivo aumento de capital sin necesidad de adoptar acuerdo alguno de la junta general, en tanto que el acuerdo es una estipulación contractualmente pactada en la escritura de emisión<sup>40</sup>.

Si bien la ley permite emitir obligaciones convertibles en acciones, no deja de proteger a quienes a la vez son accionistas de la sociedad. Es evidente que el ingreso de nuevos accionistas (los que convirtieron o van a convertir sus obligaciones en acciones) altera y reduce la proporción accionaria de los antiguos accionistas. Para evitarlo, la ley confiere a estos el derecho preferente para suscribir las obligaciones convertibles, conforme a las disposiciones aplicables a las acciones, en cuanto resulten pertinentes.

### **Reembolso y rescate de las obligaciones**

El artículo 329<sup>41</sup> vela por el cumplimiento de las estipulaciones contenidas en el convenio de emisión, relativas a la devolución de la inversión del obligacionista. Señala Rodríguez Martínez:

---

<sup>40</sup> Artículos 315, 316 y 317.

<sup>41</sup> «Artículo 329.- Reembolso. La sociedad emisora debe satisfacer el importe de las obligaciones en los plazos convenidos, con las primas y ventajas que se hubiesen estipulado

Los derechos del obligacionista frente a la sociedad emisora se centran en percibir periódicamente los intereses pactados y en obtener la devolución del principal. Los plazos para hacer efectivos estos derechos están determinados en la escritura de emisión... pero su significado es diferente: mientras las fechas fijadas para el pago de intereses tienen el carácter de definitivas, la del reembolso del capital tiene, normalmente, el carácter de plazo máximo para ser realizado, porque no es usual el reembolso en bloque y de una sola vez, sino escalonado, de las obligaciones, y porque la Ley permite, y en la escritura de emisión pueden estar previstas, fórmulas de reembolso anticipado (1994, pp. 1336 y 1337).

En este contexto, Rodríguez Martínez identifica las diversas formas de reembolso o amortización de las obligaciones al final del plazo, presentándolas como sigue:

1. Amortización de todas las obligaciones vencidas a través de un único pago al final del término estipulado...
2. Amortización en forma escalonada de la emisión, dentro del plazo máximo fijado, que, a su vez, admite dos modalidades: a) Reembolso, cada vez, de una parte del importe de todas y cada una de las obligaciones... b) Reembolso del importe total de una parte de las obligaciones que se determinarán por sorteo, y de acuerdo con el cuadro de amortización previamente establecido... [para concluir que] Cualquiera que sea el procedimiento utilizado, la totalidad de la emisión ha de quedar amortizada dentro del plazo que se hubiera fijado en la escritura (1994, pp. 1337 y 1338).

---

en la escritura pública de emisión.

Asimismo, está obligada a celebrar los sorteos periódicos, dentro de los plazos y en la forma prevista en la escritura pública de emisión, con intervención del Representante de los Obligacionistas y en presencia de notario, quien extenderá el acta correspondiente.

El incumplimiento de estas obligaciones determina la caducidad del plazo de la emisión y autoriza a los obligacionistas a reclamar el reembolso de las obligaciones y de los intereses correspondientes».

A su vez, el rescate<sup>42</sup> es el pago anticipado al vencimiento plazo de las obligaciones emitidas. Esta figura está sujeta a la condición de amortizar las obligaciones emitidas por la sociedad y se ejecuta en los supuestos previstos por el artículo 330, pero también admite que el rescate se ejecute sin la amortización consecuente<sup>43</sup>. En este último caso, las obligaciones mantienen su vigencia jurídica, aunque sus derechos se mantienen en suspenso hasta que nuevamente se coloquen en el mercado.

## 5. LA REORGANIZACIÓN DE SOCIEDADES<sup>44</sup>

La generación de grandes empresas junto con el requerimiento de nuevas y mayores inversiones, y de elementos como el telégrafo, la luz eléctrica, los grandes trenes y empresas mineras, etcétera, produjo la Revolución Industrial (mediados del siglo XIX) y generó que la entonces mayor riqueza, la «inmobiliaria», fuera acompañada desde entonces por la revolución «mobiliaria» identificada por las «acciones». Pronto los empresarios constataron que dos o más empresas del mismo giro podían

---

<sup>42</sup> «Artículo 330.- Rescate. La sociedad emisora puede rescatar las obligaciones emitidas, a efecto de amortizarlas: 1) Por pago anticipado, de conformidad con los términos de la escritura pública de emisión; 2) Por oferta dirigida a todos los obligacionistas o a aquellos de una determinada serie; 3) En cumplimiento de convenios celebrados con el sindicato de obligacionistas; 4) Por adquisición en bolsa; y, 5) Por conversión en acciones, de acuerdo con los titulares de las obligaciones o de conformidad con la escritura pública de emisión».

<sup>43</sup> «Artículo 331.- Adquisición sin amortización. La sociedad puede adquirir las obligaciones, sin necesidad de amortizarlas, cuando la adquisición hubiese sido autorizada por el directorio y, cuando este no exista, por el administrador de la sociedad, debiendo en este caso colocarlas nuevamente dentro del término más conveniente.

Mientras las obligaciones a que se refiere este artículo se conserven en poder de la sociedad quedan en suspenso los derechos que les correspondan y los intereses y demás créditos derivados de ellas que resulten exigibles se extinguen por consolidación».

<sup>44</sup> Según el diccionario, 'reorganizar' tiene una doble acepción, ambas con el mismo sentido, para el tema que nos ocupa: «1. tr. Volver a organizar algo. U. t. c. Prnl; y 2. tr. Organizar algo de manera distinta y de forma que resulte más eficaz».

unir sus capitales, experiencia y conocimientos y, con ello, dar un paso a la concentración empresarial.

Este fenómeno aparece, primero, como el simple crecimiento de la dimensión de la empresa; después, varias empresas de igual giro se agrupan en una unidad para generar la concentración horizontal. Posteriormente, en la concentración vertical se reúnen bajo una dirección única establecimientos industriales complementarios entre sí, para conformar una cadena de producción de un determinado bien o de otro bien o insumo del primero y así sucesivamente. Finalmente, aparece el grupo empresarial que requiere mayor cantidad de recursos y técnicas de toda naturaleza; concentra, bajo una única dirección, empresas de distinta naturaleza, complementarias o no, pertenecientes a distintos sectores económicos que diversifican los riesgos de su actuación y ofrecen una imagen de seguridad y de solvencia para permite acceder, con mayor facilidad, al mercado de capitales y otros.

En cada uno de estos procesos de concentración aparecen, sobre todo, dos finalidades: racionalización de los procedimientos productivos y obtención de mayor grado de penetración en el mercado, todo ello en beneficio de los *shareholders*, los *stakeholders*, así como del país.

En este proceso se van creando, a su vez, figuras como la transformación; la fusión con sus dos modalidades: por absorción y por constitución de una nueva sociedad; la escisión también con dos modalidades: parcial y escisión total o división; y otras formas de reorganización, como las nóminas. Todas ellas se analizarán en las líneas siguientes.

## 6. TRANSFORMACIÓN DE SOCIEDADES

### Concepto de la transformación en la ley

Estrictamente, la expresión transformación de una sociedad está referida al cambio de la forma societaria<sup>45</sup>; no comprende a ningún otro cambio, estructural o no. Hay transformación cuando una sociedad, por decisión voluntaria, abandona su forma jurídica primitiva y adopta otra prevista legalmente.

Sin embargo, ampliando la LGS anterior, la ley agregó la transformación (i) de una de las formas societarias reguladas en cualquier otra persona jurídica contemplada en las leyes del Perú<sup>46</sup>; y (ii) la posibilidad inversa: siempre que su ley reguladora no lo impida, se admite la transformación de una persona jurídica nacional en una de las formas societarias regladas en la ley<sup>47</sup>.

### Características y efectos

La característica esencial de la transformación es el mantenimiento de la personalidad jurídica originaria. Se ha discutido largamente sobre si la transformación conlleva extinción de dicha personería y, sin solución de continuidad, la adquisición de una nueva y distinta personería; o si, en cambio, no había extinción sino el simple mantenimiento de la personería.

La discusión se superó años atrás, en el sentido que la ley acoge admitiendo

---

<sup>45</sup> Conviene recordar que la ley regula siete formas societarias a (i) la sociedad anónima, (ii) la comercial de responsabilidad limitada, (iii) la colectiva; (iv) la en comandita simple; (v) la sociedad colectiva; (vi) la sociedad civil; y (vii) la sociedad civil de responsabilidad limitada.

<sup>46</sup> Ejemplo: la transformación de una S.A. en una asociación civil.

<sup>47</sup> Ejemplo: la transformación de una cooperativa en una S.A. o de una asociación civil en una S.R.L.

que en cualquier supuesto de transformación la personalidad jurídica de la sociedad que se transforma no sufre alteración alguna y es la misma sociedad transformada la que subsiste bajo la nueva forma... no afecta, pues, a las relaciones jurídicas de que sea titular la sociedad transformada: cambia el tipo, pero permanece el sujeto de derechos... El mismo sujeto jurídico titular de los derechos y obligaciones nacidos bajo la forma que abandona asumirá las relaciones jurídicas futuras, aunque aparezca revestido externamente de una forma social distinta (Uría y otros, 2003, pp. 95 y 96).

En este mismo sentido y en nuestro medio, Elías Laroza opina que «cuando el artículo 333 de la ley señala que la transformación de una persona jurídica no entraña cambio en su personalidad...» (2015, pp. 363 y 364), la transformación puede afectar los derechos de los accionistas y de los acreedores sociales siendo necesaria una norma legal que los proteja. Por el contrario, la transformación no causa ni tendría por qué causar efectos salvo su reordenamiento interno para su debido desarrollo con la nueva forma societaria (modificación estatutaria, por ejemplo). Veamos.

Dictada la ley (1998), parecía innecesario regular la transformación de una sociedad con responsabilidad limitada (una S.A. por ejemplo) en una sin responsabilidad limitada (por ejemplo, una colectiva) pues «... el signo evolutivo de los cambios sociales apunta<sup>48</sup> decididamente hacia la meta de la sociedad anónima o de la sociedad de responsabilidad limitada...» (Uría y otros, 2001, p. 9)<sup>49</sup>. En este contexto, el artículo 334, primer párrafo, dispone que las deudas adquiridas antes de la transformación serán canceladas por sus nuevos socios, de manera personal, ilimitada y subsidiariamente con la sociedad. Los acreedores tendrán así un mayor respaldo para su acreencia: primero, con el patrimonio social

---

<sup>48</sup> Se refiere a la Ley española de Sociedades Anónimas, que rigió desde el año 1989.

<sup>49</sup> Por esta misma razón, el Anteproyecto de reforma ha eliminado las normas sobre las sociedades colectiva, en comandita simple y la sociedad civil ordinaria, es decir, todas las sociedades que no tienen responsabilidad limitada. Véase la información recabada por la SUNARP en las primeras páginas de este trabajo sobre este tema.

y, sucesivamente, con la garantía ilimitada de los patrimonios personales de cada socio de la sociedad que carece del beneficio de la responsabilidad limitada.

Para Elías Laroza

Son tres consideraciones las que impulsan al legislador a establecer dicha extensión [de limitada a ilimitada], que es común en el derecho comparado: (i) La protección a los acreedores y terceros, evitando en su favor cualquier discrepancia con respecto a la fecha de generación de las deudas de la persona jurídica; (ii) Al adoptar la forma de responsabilidad ilimitada, la persona jurídica, como tal, debe asumir el mismo tipo de responsabilidad con respecto a todas sus obligaciones, tanto las anteriores como las que se contraigan posteriormente; y (iii) Al cambiar una persona jurídica de responsabilidad limitada en ilimitada, desaparece el sistema de garantías de la forma anterior, constituido básicamente por la existencia e inamovilidad del capital social; en tal virtud, la nueva estructura debe proveer a los terceros con su propio sistema de garantías, que es el de la responsabilidad ilimitada, el que debe cubrir todos los pasivos, inclusive los contraídos con anterioridad a la transformación (2015, pp. 368 y 369).

Es a este caso [de limitada a ilimitada], a mi entender, al que se aplica el derecho de separación<sup>50</sup>. Los accionistas disidentes y los ausentes pueden rechazar el acuerdo que los responsabiliza con sus patrimonios personales por las deudas sociales, si esta no puede cancelarlas, separándose de la sociedad, pues aportaron sus fondos con la certeza de la protección por la responsabilidad limitada de la sociedad y, a mayor razón, por lo dispuesto en el primer párrafo del artículo 199<sup>51</sup>.

---

<sup>50</sup> «Artículo 338.- Derecho de separación. El acuerdo de transformación da lugar al ejercicio del derecho de separación regulado por el artículo 200.

El ejercicio del derecho de separación no libera al socio de la responsabilidad personal que le corresponda por las obligaciones sociales contraídas antes de la transformación».

<sup>51</sup> «Artículo 199.- Extensión de la modificación. Ninguna modificación del estatuto puede imponer a los accionistas nuevas obligaciones de carácter económico, salvo para

El segundo supuesto del artículo 334 regula el caso inverso: la transformación de una sociedad de responsabilidad ilimitada en una de responsabilidad limitada centrada en las modernas tendencias en esta materia. La norma es clara y no requiere mayor explicación: por una deuda anterior a la transformación, los socios de una sociedad de responsabilidad ilimitada siguen respondiendo ilimitadamente, salvo por aquellas deudas cuyo acreedor lo acepte expresamente.

La ley ha acentuado el carácter de inocuidad<sup>52</sup> de la transformación de sociedades y ha dispuesto imperativamente que (i) no modifica la participación porcentual de los socios en el capital, sin que consientan el cambio expresamente; (ii) solo se puede reducir el capital por el ejercicio del derecho de separación de los socios o accionistas que así lo decidan; (iii) no afecta los derechos de terceros emanados de títulos distintos a acciones o participaciones salvo que lo consientan expresamente.

## 7. LA FUSIÓN DE SOCIEDADES

### Concepto

Al comentar en 1976 la Ley española de Sociedades Anónimas de 1951, Uría señalaba que la fusión era «un acto de naturaleza corporativa o social en virtud del cual dos o más sociedades, previa disolución de alguna o de todas ellas, confunden sus patrimonios y agrupan a sus respectivos socios en una sola sociedad (Uría y otros, 2003, pp. 734 y 735). Veintiséis años

---

aquellos que hayan dejado constancia expresa de su aceptación en la junta general o que lo hagan posteriormente de manera indubitable...».

<sup>52</sup> «Artículo 335.- Modificación de participaciones o derechos. La transformación no modifica la participación porcentual de los socios en el capital de la sociedad, sin su consentimiento expreso, salvo los cambios que se produzcan como consecuencia del ejercicio del derecho de separación. Tampoco afecta los derechos de terceros emanados de título distinto de las acciones o participaciones en el capital, a no ser que sea aceptado expresamente por su titular.»

después, en 2003, el concepto de la fusión no ha variado sustancialmente; así, Israel y Filomeno sostienen que

la fusión es una operación mediante la cual dos o más sociedades se reúnen a efectos de formar una sola, confundiendo sus respectivos patrimonios e integrando a sus socios, de acuerdo a las formas previstas por la ley y cumpliendo con los requisitos establecidos en esta. ... implicará la extinción de las sociedades participantes en el proceso para formar una nueva sociedad —cuando se trata de una fusión por incorporación— o la extinción de todas menos una, la preexistente, que absorberá a las demás —en la denominada fusión por absorción— (2003, p. 1127).

### Modalidades de fusión

Las fusiones propias son aquellas que presentan las características iniciales de esta figura: las fusiones por absorción o por constitución de una nueva sociedad. Elías Laroza prefiere detallar «... otros mecanismos que conducen al mismo resultado» (y que algunos autores califican como «fusiones impropias») como, por ejemplo:

- a) La formación, por parte de un grupo afín de socios, de una sociedad «holding» (o sociedad inversora en acciones o participaciones societarias) que adquiere el control de dos o más sociedades existentes, con lo que estas últimas pasan a formar una unidad, con la misma dirección y administración... c) Cualquier otra forma de «unión de sociedades» o «grupos empresariales» en los cuales, mediante la adquisición del control, directo o indirecto, de todas las sociedades integrantes, por parte de un mismo grupo dominante, se logre la toma uniforme de las decisiones por parte de este último... d) La transmisión global de todo el activo y el pasivo de una sociedad a otra, quedando la primera como dueña de acciones de la segunda, o adjudicándolas a sus accionistas por venta, reducción de capital o disolución y liquidación. Estas son formas similares a la fusión, aun cuando difieren

en que la sociedad transferente mantiene su personalidad jurídica independiente, después del traspaso (2015, p. 397).

## Presupuestos de la fusión

1. Tanto las sociedades que se acumulan en una nueva sociedad (fusión por constitución) como las que son absorbidas (fusión por absorción) se disuelven sin liquidarse<sup>53</sup>. Sencillamente porque las deudas de las sociedades que constituyen la nueva sociedad, podrán exigírselas en igualdad de condiciones a esta última; en la fusión por absorción, la absorbente asume todas las deudas de la absorbida.
2. Las transferencias patrimoniales que se realizan en las fusiones, cualquier sea su modalidad, se realizan *a título universal*, elemento jurídico que

ayuda al traspaso patrimonial eficazmente de una u otra sociedad al permitir que los distintos bienes, derechos y obligaciones integrantes del patrimonio de la sociedad disuelta se transmitan 'uno actu'. Si no se aceptase ese principio, habría que adoptar el lento y dispendioso procedimiento de descomponer la transmisión patrimonial en los singulares negocios jurídicos idóneos para la transmisión de los distintos elementos integrantes en el patrimonio (la compraventa, la cesión de créditos, el endoso, etcétera), y con ello las posibilidades prácticas de la fusión quedarían reducidas a cero (Uría y otros, 2003, p. 749).

3. El tercer presupuesto de la fusión es la agrupación de los accionistas que integran las sociedades que se fusionan. No obstante, esta conjunción no siempre se presenta en la fusión sin que eso distorsione las características de la fusión. Así sucede con la

---

<sup>53</sup> «Artículo 345.- Requisitos del acuerdo de fusión. ... [segundo párrafo]: No se requiere acordar la disolución y no se liquida la sociedad o sociedades que se extinguen por la fusión».

absorción por la sociedad controladora al 100% de las acciones emitidas por la controlada, situación que, incluso, ha recibido reconocimiento por la propia ley ( *fusión simple* antes mencionada); de las empresas del Sistema Financiero Nacional titulares de sociedades unipersonales que, por ello, pueden ser absorbidas por su principal, etcétera.

4. Otro presupuesto se encuentra en el aumento de capital<sup>54</sup>. Lo usual en una fusión es que el capital de la absorbente se incremente por la simple absorción de las sociedades absorbidas. Sin embargo, que en la generalidad los bloques patrimoniales transferidos tengan un valor neto positivo (activos con valor superior a los pasivos del mismo bloque) no permite ignorar el caso opuesto, es decir, un valor patrimonial neto negativo.

Más allá de las fusiones con propósito del arrastre fiscal de las pérdidas de la absorbida<sup>55</sup>, no puede ignorarse que la absorción puede hacerse respecto de una sociedad con pérdidas, o sin ellas, que pudiera tener una marca de fábrica o la concesión para su uso, una concesión minera inexplorada o inexplorada que, bien manejada, puede convertir en lucrativa una determinada actividad hasta entonces deficitaria. Nuestra propia LGS admite la posibilidad de la reorganización de una sociedad en liquidación, excepto que se reorganice; en este caso, salvo excepciones, la generalidad de las sociedades en liquidación tiene razones para no continuar con la explotación del negocio para el que se constituyeron. Y, sin embargo, nuestra ley admite que se fusionen, escindan o realicen una reorganización simple, o las formas combinadas<sup>56</sup>. Se admite la

---

<sup>54</sup> Las líneas que siguen sobre este tema han sido tomadas del artículo El valor neto negativo del bloque patrimonial que se transfiere en los procesos de reorganización societaria (Salas, 2002, pp. 161-167).

<sup>55</sup> Severamente limitadas por las normas tributarias en la actualidad.

<sup>56</sup> Previa revocación del acuerdo de disolución y siempre que no se haya iniciado el reparto del haber social entre los socios.

posibilidad de que las sociedades en estado concursal se reorganicen societariamente por decisión de la junta de acreedores; no cabe duda de que, en muchas, sino en todas, de estas operaciones societarias habrá casos de bloques patrimoniales en que los pasivos tengan mayor valor que los activos.

Visto desde esta perspectiva, es claro que hay interés en la preservación de la empresa, como unidad de producción, y se admite que también puedan reorganizarse sociedades en liquidación, sociedades concursadas o, en el caso que nos ocupa, sociedades cuyo patrimonio neto total sea negativo o cuya subsistencia se asegura separando o aportando bloques patrimoniales de valor negativo. De otra parte, se constata que otra sociedad intuye que al recibir esos bloques puede operarlos y obtener rendimientos que beneficien a sus accionistas; es la intuición empresarial de un buen negocio futuro. En este contexto, quienes adoptan la decisión son conscientes del riesgo empresarial que están tomando, pues conocen que el bloque patrimonial de valor negativo que adquieren o, en su caso, transmiten tiene una determinada cualidad que lo hará útil al interés común. Entonces, se está frente a una decisión empresarial de carácter económico que la ley tiene que reconocer como válida y debe regular en lo que corresponda, cautelando los intereses que deban ser protegidos.

La ley no tiene una norma explícita, pero si implícita, sobre la transferencia de bloques con valor patrimonial neto negativo. Primero, exige que el proyecto de fusión indique el número y clase de las acciones que la sociedad incorporante o, en su caso, la absorbente debe emitir o entregar «y, en su caso, *la variación* del monto del capital de esta última» (énfasis agregado). Complementando, el Reglamento del Registro de Sociedades<sup>57</sup> exige dejar

---

<sup>57</sup> Aprobado mediante Resolución 200-2001-SUNARP/SN de 24 de julio de 2001, publicado el 27 del mismo mes y año en el Diario Oficial *El Peruano*.

constancia de su monto y esa circunstancia producirá que la absorbente no aumente su capital ni emita nuevas acciones. Tratándose de fusión por constitución, se dejará constancia de que la nueva sociedad no emite acciones o participaciones sociales a favor de los socios de la sociedad que se extingue por fusión.

## 8. LA ESCISIÓN DE SOCIEDADES

### Concepto

Para Sánchez Oliván:

La escisión es, en una primera aproximación, un problema de naturaleza económica inversa a la fusión, puesto que, en definitiva, se produce una dispersión del patrimonio de la sociedad o sociedades que se escinden... Esencial a la idea de escisión es la posibilidad de distinguir dentro de la complejidad de una empresa, dos o más establecimientos, entendiéndose por tales, centros o unidad de producción o distribución con autonomía suficiente como para permitir su separación, de manera que puedan subsistir bien por sí solos, bien por su incorporación a otras sociedades u otros establecimientos también escindidos... se concreta por la concurrencia de determinados hechos que la configuran como institución jurídica peculiar. Se produce también la aportación a título universal de los patrimonios que se escinden... los accionistas de la sociedad escindida pasarán a ser accionistas de la sociedad a que se incorporan cada uno de los establecimientos escindidos (1987, pp. 30 y 31).

Integrándola por primera vez en la normativa nacional, la escisión está recogida en la ley cuyos artículos 367 (primer párrafo) y 368<sup>58</sup> indican sus elementos esenciales: fraccionamiento de un patrimonio en dos o más bloques, transferencia de bloques patrimoniales y, finalmente,

---

<sup>58</sup> «Artículo 367.- Concepto y formas de escisión. Por la escisión una sociedad fracciona su patrimonio en dos o más bloques para transferirlos íntegramente a otras sociedades o

reagrupamiento de los socios de acuerdo con el pacto entre las partes intervinientes. Un bloque patrimonial es entendido por la legislación española<sup>59</sup> como el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, «cada una de las cuales forme una unidad económica». Esta posición no ha sido compartida en el Perú por la doctrina nacional como Elías Laroza, Israel y Filomeno; el primero sostiene que la expresión unidad económica proviene de

una tendencia al excesivo reglamentarismo... Lo importante en una escisión no es que el bloque que se transmite sea, por sí mismo, una unidad económica o empresarial, sino que se convierta en ella en el seno de la sociedad beneficiaria que lo recibe. Y ello puede ocurrir en el acto de la escisión o más tarde (2015, p. 484).

### Modalidades de escisión

Nuestra ley regula las dos modalidades referidas en los dos incisos del artículo 367<sup>60</sup>:

---

para conservar uno de ellos, cumpliendo los requisitos y las formalidades prescritas por esta ley...

Artículo 368.- Nuevas acciones o participaciones. Las nuevas acciones o participaciones que se emitan como consecuencia de la escisión pertenecen a los socios o accionistas de la sociedad escindida, quienes las reciben en la misma proporción en que participan en el capital de esta, salvo pacto en contrario.

El pacto en contrario puede disponer que uno o más socios no reciban acciones o participaciones de alguna o algunas de las sociedades beneficiarias.

<sup>59</sup> Artículo 70, Ley de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles de España, de 3 de abril de 2009.

<sup>60</sup> «... Puede adoptar alguna de las siguientes formas:

La división de la totalidad del patrimonio de una sociedad en dos o más bloques patrimoniales, que son transferidos a nuevas sociedades o absorbidos por sociedades ya existentes o ambas cosas a la vez. Esta forma de escisión produce la extinción de la sociedad escindida; o,

La segregación de uno o más bloques patrimoniales de una sociedad que no se extingue y que los transfiere a una o más sociedades nuevas, o son absorbidos por sociedades

a. Escisión total o división de sociedad o excorporación.

Es la división de todo el patrimonio social en dos o más bloques patrimoniales que son transferidos a nuevas sociedades o absorbidos por sociedades ya existentes o ambas cosas a la vez. Esta forma de escisión produce la extinción de la sociedad escindida; o

b. Escisión parcial o segregación

Es la segregación de uno o más bloques patrimoniales de una sociedad que no se extingue y que los transfiere a una o más sociedades nuevas, o son absorbidos por sociedades existentes o ambas cosas a la vez. La sociedad escindida ajusta su capital en el monto correspondiente

### Presupuestos de la escisión

1. En las sociedades intervinientes, en la escisión total o división o excorporación la totalidad del patrimonio se distribuye entre dos o más sociedades, con lo que la sociedad escidente se disuelve sin liquidarse. Las sociedades receptoras o beneficiarias de los bloques patrimoniales distribuidos entre las sociedades receptoras ajustan su capital social. Cuando el bloque patrimonial que se le asigna tiene un valor neto igual a cero o es negativo, no se producirá ajuste alguno del capital social.

A su vez, en la escisión parcial, el bloque patrimonial que se escinde obliga a la sociedad escidente a reducir su capital social y, a su vez, la que adquiere el bloque desagregado de la escidente, ajusta su capital.

2. Respecto del patrimonio que se transfiere, la sociedad escidente o transferente del bloque patrimonial escindido transfiere el bloque a favor de la beneficiaria o escisionaria. Igual sucede en la

---

existentes o ambas cosas a la vez. La sociedad escindida ajusta su capital en el monto correspondiente».

escisión total, respecto de las sociedades beneficiarias de los bloques patrimoniales desagregados de la escidente.

En la fusión, la ley textualmente declara que la transferencia se efectúa a título universal. No lo hace en el caso de la escisión.

A la promulgación de la ley regía la Ley española de Sociedades Anónimas de 1989 —referencia a la nuestra en 1998<sup>61</sup>—; en ambas legislaciones, en la fusión la transferencia se realizaba a título universal, no así en la escisión donde la norma española mantuvo silencio hasta 2009. A partir de esa fecha, la Ley de Modificaciones Estructurales admite que la transferencia de bloques por escisión también se realice a título universal, aspecto que debería asumirse en el Anteproyecto.

Nuestra ley no unificó las regulaciones de la fusión y la escisión en cuanto se refiere al patrimonio que se transfiere a título universal y se espera que así suceda en lo futuro. En lo jurídico, sostengo que no existe ninguna razón para que los patrimonios que se transfieren por escisión tengan un trato legal diferente al de la fusión. Si se alude que, en algunas de las modalidades de escisión (como la escisión de un único activo y algunas otras situaciones), el carácter de título universal resulta inaplicable por falta de materia jurídica, habría que señalar que no sería la primera ni la única vez en que, siendo necesario, el derecho hace uso de una ficción jurídica; tampoco es aceptable que, habiendo tantas submodalidades de escisión, no pueda distinguirse entre unos y otros supuestos en los que la transferencia se haga a título universal y otras en que no.

3. En lo que se refiere a los socios, las nuevas acciones por emitirse por el aumento del capital de la sociedad beneficiaria del bloque, como consecuencia de la escisión, pertenecen a los socios o accionistas de

---

<sup>61</sup> Igual que, en 1966, nuestra Ley de Sociedades Mercantiles tuvo como referencia importante a la Ley española de Sociedades Anónimas de 1951.

la sociedad escidente, quienes las reciben en la misma proporción en que participan en el capital de esta, salvo pacto en contrario.

El pacto en contrario puede disponer que uno o más socios no reciban acciones o participaciones de alguna o algunas de las sociedades beneficiarias reiterando, una vez más, la primacía de la voluntad de las partes.

## **9. ASPECTOS COMUNES DEL PROCESO DE FUSIÓN Y DE LA ESCISIÓN**

Aun cuando cada una de estas figuras tiene su propia individualidad, cuyos aspectos principales se han señalado, la ley establece una serie de requisitos y procedimientos comunes a ambas figuras, que se analizan seguidamente.

### **El «proyecto» de la fusión o de la escisión**

La fusión o, en su caso, la escisión no son actos u operaciones de generación espontánea. Por el contrario, son el resultado de negociaciones realizadas por los representantes de cada sociedad interviniente, destinadas a lograr una fusión o una escisión o cualquier operación de las previstas en la ley<sup>62</sup>. En ese período se analiza, negocia y establece la posición empresarial de cada sociedad para formalizar y luego ejecutar la operación: se determinan las sociedades participantes en la operación; los administradores desarrollan las labores iniciales y generales de su propia sociedad para definir sus elementos esenciales: el valor que se le puede atribuir, los activos, materiales

---

<sup>62</sup> Véase al respecto el Artículo 392: «Son también formas de reorganización societaria:

1. Las escisiones múltiples, en las que intervienen dos o más sociedades escindidas; 2. Las escisiones múltiples combinadas en las cuales los bloques patrimoniales de las distintas sociedades escindidas son recibidos, en forma combinada, por diferentes sociedades beneficiarias y por las propias escindidas; 3. Las escisiones combinadas con fusiones, entre las mismas sociedades participantes; 4. Las escisiones y fusiones combinadas entre múltiples sociedades; y, Cualquier otra operación en que se combinen transformaciones, fusiones o escisiones».

o inmateriales, que pueden dar algún valor especial, sus contingencias; disponen la presencia de auditores externos o especialistas para hacer el llamado *due diligence* respecto de materias fiscales, laborales, legales o de otra naturaleza.

Establecido el valor se inicia la negociación propiamente dicha para llegar al valor final de cada sociedad, estableciendo las relaciones de canje de cada sociedad partícipe, así como de los socios o accionistas, que se aplicarán en la fecha de vigencia de la fusión o escisión.

Llegado a este punto, el directorio (o el gerente, en su caso) aprueba el «proyecto» que someterá en última instancia a la junta general, órgano supremo de la sociedad que lo aprobará, denegará u observará, con los requisitos establecidos por la ley para la modificación del pacto social o el estatuto.

Terminada esa fase, cada partícipe convoca a su Junta general de accionistas o de socios y estas se realizan conforme a ley y aprueban, desapruedian o modifican el proyecto con la información del artículo 347. Obtenida la aprobación, se inicia un período en que cada sociedad partícipe, puntualmente, sus directorios o administradores deben «abstenerse de realizar o ejecutar cualquier acto o contrato que pueda comprometer la aprobación del proyecto o alterar significativamente la relación de canje de las acciones o participaciones, hasta la fecha de las juntas generales o asambleas de las sociedades participantes convocadas para pronunciarse sobre la fusión»<sup>63</sup>. La obligación de abstención regirá hasta la fecha de las juntas convocadas para pronunciarse sobre la fusión o la escisión.

La primera parte de la norma transcrita es, claramente, imperativa; aunque amplia, no apunta algún acto o contrato específico. Basta que contenga la finalidad que el legislador no quiere: comprometer<sup>64</sup> la aprobación del proyecto. La segunda parte de la norma apunta, más

---

<sup>63</sup> Artículo 349.

<sup>64</sup> Segunda acepción: «Poner en riesgo a alguien o algo en una acción o caso aventurado».

bien, a temas específicamente económicos: la alteración significativa<sup>65</sup> de la relación de canje. El incumplimiento de esta obligación genera la responsabilidad personal, solidaria e ilimitada que corresponde a los directores y administradores; no obstante, habría que incluir expresamente en la ley las omisiones para que resulten generadores de la responsabilidad.

### Convocatoria a las juntas generales o asambleas

Para que la convocatoria a la junta para la fusión y escisión pueda calificar como debida<sup>66</sup> y no sea cuestionada de anulabilidad o nulidad, la ley incluye las siguientes normas especiales que se apliquen adicionalmente a las generales<sup>67</sup>:

- a. El aviso debe publicarse con *no menos de* diez días de anticipación a la fecha de celebración de la junta. No dispone cuál debe ser la anticipación para celebrar la junta en segunda, caso en que la anticipación será de tres días. Tratándose de la S.A.A., la primera convocatoria debe tener una anticipación de 25 días y entre las convocatorias primera, segunda y tercera debe mediar cuando menos entre tres y diez días.
- b. La información sobre la fusión o escisión por proporcionar por la sociedad debe entregarse no solamente a los socios o accionistas sino, *adicionalmente*, a los obligacionistas y demás titulares de derechos de crédito o títulos especiales. Sea en una fusión o escisión, estas personas tienen derecho a oponerse a los acuerdos que adopte la junta, ya que tales operaciones podrían afectar sus intereses y, en consecuencia, la publicación de la convocatoria debe también ser dirigida a ellos, para que hagan uso de su derecho, si así lo deciden.

---

<sup>65</sup> «Cambiar la esencia o forma de algo; o estropear, dañar, descomponer».

<sup>66</sup> Artículo 111.

<sup>67</sup> Los artículos 116 y siguientes; artículos 198 y 199; artículos 350 así como 374 y 375.

- c. En cuanto a la información misma, los artículos 350 y 375, además de la necesaria información que se requiere en estas operaciones, los artículos mencionados hacen incidencia en los estados financieros *auditados* del último ejercicio. La exigencia de haber sido *auditados* garantiza que los estados financieros han sido preparados conforme a las NIIF, por una firma de auditores externa e independiente; que tales estados representan razonablemente la situación financiera de la sociedad en el ejercicio auditado y en el anterior, así como su desempeño financiero y flujos de efectivo en esos períodos, de acuerdo con las NIIF. Asume el legislador que los accionistas, obligacionistas y demás interesados arriba señalados podrán analizar estados financieros de la sociedad veraces y completos.
- d. Se requiere presentar la «relación de los principales accionistas, directores y administradores de las sociedades participantes». Entendiendo la importancia de estas operaciones para la sociedad y para los intereses tanto de los accionistas como de los *stakeholders*<sup>68</sup>, el legislador requiere *transparencia* en ellas y en la información que se les presenta.

### **Fecha de entrada en vigencia de la fusión o de la escisión y consecuencias**

En esa fecha se producen las siguientes consecuencias jurídicas:

- a. En la fusión: cesan las operaciones y los derechos y obligaciones de las sociedades que se extinguen, los que son asumidos por la sociedad absorbente o incorporante, según corresponda. El texto encierra dos operaciones que, jurídicamente, se realizan sin solución de continuidad (i) la sociedad que se extingue transfiere todos sus activos y pasivos donde están y como están, en la situación

---

<sup>68</sup> Grupos de intereses que existen alrededor de una empresa, por ejemplo, trabajadores, acreedores, gobiernos municipales, etcétera.

jurídica en que se encuentren y en un *acto único*, en *bloque* y a *título universal*; (ii) la absorbente o incorporante recibe el patrimonio de las extinguidas.

En esa misma oportunidad, se conjugan los accionistas de las sociedades participantes: (i) en la fusión por absorción en la sociedad absorbente; y, (ii) en la nueva sociedad, cuando se trata de la incorporación. En ambos casos, señala el artículo 344, los socios o accionistas de las sociedades que se extinguen por la fusión reciben acciones o participaciones como accionistas o socios de la nueva sociedad o de la sociedad absorbente, en su caso, considerando la relación de canje que obra en el proyecto de fusión.

- b. En la escisión: la sociedad beneficiaria o receptora del bloque patrimonial escindido asume automáticamente las operaciones, derechos y obligaciones del bloque patrimonial escindido y, a su vez, la sociedad escindida termina de realizar las operaciones, derechos y obligaciones comprendidas en el bloque patrimonial escindido.

Señala la ley que, en ambas modalidades de escisión, los socios o accionistas de las sociedades escindidas reciben participaciones o acciones como accionistas o socios de las nuevas sociedades o beneficiarias, en su caso. El legislador ha reconocido la libre voluntad de las partes cuando admite que las nuevas acciones no se distribuyan necesariamente a la misma prorrata accionaria que tenían antes de la escisión sino en la cantidad o proporción que las partes decidan; inclusive, podrán pactar que *uno o más socios no reciban acciones o participaciones de alguna o algunas de las sociedades beneficiarias*<sup>69</sup>.

- c. Las consecuencias arriba expuestas rigen desde la fecha acordada por las sociedades participantes. Pero solamente pueden ser oponibles a terceros cuando se inscriba la escritura pública de fusión o de

---

<sup>69</sup> Artículos 367 y 368.

escisión en el registro, puntualmente, en las partidas registrales de las sociedades participantes. Posteriormente a esa inscripción<sup>70</sup>, y por su solo mérito, se inscribe el traspaso de los bienes, derechos y obligaciones individuales que integran los bloques patrimoniales transferidos en la fusión o la escisión.

### **Derechos de separación de accionistas y de oposición de los acreedores en las fusiones y escisiones**

El inciso 5 del artículo 195 y el 4 del artículo 196<sup>71</sup> instituyen al derecho de separación como uno de los fundamentales del accionista; a su vez, el artículo 200 presenta su normativa y en el inciso 4 admite que la ley y el estatuto puedan establecer causales adicionales, supuestos que, precisamente, son los artículos 356 y 385, referidos a la fusión y escisión. En adición a los comentarios anteriores sobre este tema, refiriéndose a la escisión, en comentario que alcanza a la fusión, Elías Laroza agrega que este derecho: «Tiene por fin principal el de preservar a los socios minoritarios frente a determinados acuerdos de modificaciones societarias que entrañan cambios excepcionales y drásticos en la estructura de la sociedad o frente a ciertas operaciones de la persona jurídica» (2015, p. 444). El ejercicio de este derecho se hará conforme a las normas del artículo 200.

En la intención legislativa de que las operaciones que revisamos no afecten los derechos de los acreedores, la ley les confiere el derecho a oponerse a la ejecución de la fusión o de la escisión si su crédito no se encuentra adecuadamente garantizado. La normativa de este derecho está en el artículo 219 y cumple la misma función tuitiva para la fusión y para la escisión: proteger los derechos de los acreedores. En este sentido, en comentario que alcanza a la fusión y la escisión, Elías Laroza explica que:

---

<sup>70</sup> Diccionario «Anotación o asiento del gran libro de la deuda pública, en que el Estado reconoce la obligación de satisfacer una renta perpetua correspondiente a un capital recibido».

<sup>71</sup> Para las acciones sin derecho a voto.

Este derecho tiene especial aplicación en las fusiones, [también en las escisiones] desde que se trata de operaciones en las que los patrimonios de las sociedades participantes se transmiten en bloque y a título universal, o sea sin necesidad de notificación o acuerdo con los acreedores de las sociedades que se extinguen, ni tampoco de la sociedad absorbente, en su caso. El derecho de oposición reemplaza entonces a esa carencia. Adviértase que, en cualquier forma de fusión, los acreedores pueden considerar que el patrimonio de la sociedad fusionada es menos sólido que el de la sociedad contra la que detentaban originalmente su crédito (2015, pp. 449 y 529).

### **Pretensión de nulidad de la fusión o de la escisión inscritas**

La pretensión judicial de nulidad contra una fusión o una escisión inscritas en el registro solo puede basarse en la nulidad de los acuerdos de las juntas generales o asambleas de socios de las sociedades intervinientes en esas operaciones; se dirige contra la sociedad absorbente o la incorporante en la fusión, y en la sociedad beneficiaria en la escisión. No obstante que se trata de una acción de nulidad, se tramita en el proceso abreviado; caduca a los seis meses desde la inscripción de la escritura pública de fusión o escisión, en el registro. Finalmente, la declaración de nulidad no afecta la validez de las obligaciones nacidas después de la entrada en vigencia de la fusión o la escisión; así, continuando con su labor tuitiva, la ley dispone que todas las sociedades que participaron en cualquiera de esas operaciones son solidariamente responsables de tales obligaciones frente a los acreedores.

Fondo Editorial PUCP

## CAPÍTULO 6

# DISOLUCIÓN, LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DE SOCIEDADES

### 1. NOCIONES GENERALES

Rodrigo Uría define «disolución» en materia societaria, señalando:

Por disolución de la sociedad anónima hay que entender el acto jurídico que, previa la verificación de algunas de las causas previstas en la ley o en los estatutos, abre el proceso liquidatorio conducente a la extinción de la sociedad como contrato y como persona jurídica. Con la puesta en disolución se inicia la resolución de todas las relaciones jurídicas en que sea sujeto la sociedad, la del vínculo asociativo que liga a los accionistas y la desaparición del propio ente social por desintegración de su complejo jurídico económico. La disolución, por sí, ni pone fin a la sociedad ni siquiera paraliza enteramente la actividad social, aunque la transforme de actividad lucrativa en mera actividad liquidatoria. La sociedad disuelta subsiste como tal sociedad dotada de personalidad jurídica... y conserva su domicilio, su denominación, su patrimonio, su contabilidad, su condición de comerciante, etcétera, en tanto dure el período de liquidación y no se formalice la extinción. La disolución, pues, en el sentido de nuestra ley, que coincide con la opinión dominante en la doctrina, no puede confundirse en modo alguno con la extinción real de la sociedad. No es más que un presupuesto jurídico de esa extinción (Uría y otros, 2003, pp. 793 y 794).

## 2. CAUSALES DE DISOLUCIÓN

Un primer tema es determinar si la relación de causales de disolución contenida en el artículo 407<sup>1</sup> es *numerus clausus*, de manera que su lista es cerrada, sin admitir agregado por vía de interpretación. La respuesta es afirmativa salvo por lo contenido en el inciso 9: «Cualquier otra causa establecida por la ley o prevista en el pacto social, en el estatuto o en convenio de los socios registrado ante la sociedad». Otra muestra de la importancia que ha dado el legislador a la libre voluntad de los accionistas para establecer causales adicionales a las causales del artículo 407, en los documentos antes referidos.

Cabe distinguir entre causas legales y voluntarias. Las primeras operan *ipso jure*, es decir, de forma automática por el simple hecho de producirse; las segundas resultan del acuerdo de los socios que sean distintas a las señaladas en el párrafo anterior.

Las causales legales son:

---

<sup>1</sup> «Artículo 407.- Causas de disolución. La sociedad se disuelve por las siguientes causas:  
 Vencimiento del plazo de duración, que opera de pleno derecho, salvo si previamente se aprueba e inscribe la prórroga en el Registro;  
 Conclusión de su objeto, no realización de su objeto durante un período prolongado o imposibilidad manifiesta de realizarlo;  
 Continuada inactividad de la junta general;  
 Pérdidas que reduzcan el patrimonio neto a cantidad inferior a la tercera parte del capital pagado, salvo que sean resarcidas o que el capital pagado sea aumentado o reducido en cuantía suficiente;  
 Acuerdo de la junta de acreedores, adoptado de conformidad con la ley de la materia, o quiebra;  
 Falta de pluralidad de socios, si en el término de seis meses dicha pluralidad no es reconstituida;  
 Resolución adoptada por la Corte Suprema, conforme al artículo 410;  
 Acuerdo de la junta general, sin mediar causa legal o estatutaria; y,  
 Cualquier otra causa establecida en la ley o prevista en el pacto social, en el estatuto o en convenio de los socios registrado ante la sociedad».

- a. Vencimiento del plazo de duración, que opera «de pleno derecho» salvo si previamente se aprueba e inscribe la prórroga en el registro. El mismo efecto legal se produce en el caso de falta de pluralidad de socios, de manera que el comentario que sigue es aplicable a ambos supuestos.

En la actualidad, esta característica de «disolución de pleno derecho» ha sido cuestionada al punto que el Anteproyecto ha considerado proponer que tal efecto sea sustituido por uno diferente y más eficiente: la sociedad queda considerada como *irregular* y los administradores y accionistas quedan obligados a responder con sus patrimonios personales por las deudas de la sociedad. Se ha sostenido al efecto que no existe razón válida para impedir que una sociedad con duración cumplida o que ha perdido la pluralidad de socios continúe funcionando y, en cambio, deba *iures et de iure* disolverse, liquidarse y extinguirse. Antes bien, un país como el nuestro no puede permitirse el lujo de cancelar plazas de trabajo y fuentes de producción de riqueza por esas razones, sino apoyarlas; de otro lado, no se afecta ningún derecho al mantener activa una sociedad con plazo vencido.

- b. Conclusión de su objeto, no realización de su objeto durante un período prolongado o imposibilidad manifiesta de realizarlo. Esta causal tiene un alto nivel de subjetividad, razón por la cual el Anteproyecto ha considerado proponer un cambio para que la causal se aplique cuando el presupuesto de hecho se ha producido durante dos ejercicios anuales, completos y consecutivos, quedando sin efecto cuando se modifica o cambia el objeto social dentro de esos períodos.
- c. Continuada inactividad de la junta general. Nuevamente, la subjetividad de la norma obliga a interpretaciones y pruebas por demás difíciles de probanza o de causalidad. En este sentido, el Anteproyecto trata de superar esos problemas al proponer que la

- causal se configure cuando se paralicen todos los órganos sociales y, por ello, se haga imposible el normal funcionamiento de la junta general durante dos ejercicios anuales, completos y consecutivos.
- d. Pérdidas que reduzcan el patrimonio neto a cantidad inferior a la tercera parte del capital pagado, salvo que sean resarcidas o que el capital pagado sea aumentado o reducido en cuantía suficiente.
  - e. Acuerdo de la junta de acreedores, adoptado de conformidad con la ley de la materia.
  - f. Falta de pluralidad de socios, si en el término de seis meses dicha pluralidad no es reconstituida.
  - g. Resolución adoptada por la Corte Suprema, a pedido del Poder Ejecutivo mediante Resolución Suprema expedida con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros, cuando se trata de sociedades cuyos fines o actividades sean contrarios a las leyes que interesan al orden público o a las buenas costumbres.
  - h. La sociedad colectiva se disuelve también por muerte o incapacidad sobreviniente de uno de los socios, salvo que el pacto social contemple que la sociedad pueda continuar con los herederos del socio fallecido o incapacitado o entre los demás socios.
  - i. La sociedad en comandita simple se disuelve también cuando no queda ningún socio comanditario o ningún socio colectivo, salvo que dentro del plazo de seis meses haya sido sustituido el socio que falta.
  - j. La sociedad en comandita por acciones se disuelve también si cesan en su cargo todos los administradores y dentro de los seis meses no se ha designado sustituto o si los designados no han aceptado el cargo.
  - k. Cualquier otra causa establecida en la ley.

Causas voluntarias. Supuestos especiales.

- a. Acuerdo de la junta general, sin mediar causa legal o estatutaria; y,
- b. Cualquier otra causa prevista en el pacto social, en el estatuto o en convenio de los socios registrado ante la sociedad.
- c. La Ley regula casos especiales en sus artículos 410 y 411, como la disolución a solicitud del Poder Ejecutivo y de continuación forzosa de la sociedad anónima.

En el primer caso, el Poder Ejecutivo, mediante Resolución Suprema, expedida con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros, solicita a la Corte Suprema la disolución de sociedades cuyos fines o actividades sean contrarios a las leyes que interesan al orden público o a las buenas costumbres. La Corte Suprema resuelve, en ambas instancias, la disolución o subsistencia de la sociedad.

Otro caso se configura no obstante mediar acuerdo de disolución de la sociedad anónima y es el propio Estado el que puede ordenar su continuación forzosa si la considera de seguridad nacional o necesidad pública, declarada por ley. En la respectiva resolución se establece la forma como habrá de continuar la sociedad y se disponen los recursos para que los accionistas reciban, en efectivo y de inmediato, la indemnización justipreciada que les corresponde. En todo caso, los accionistas tienen el derecho de acordar continuar con las actividades de la sociedad, siempre que así lo resuelvan dentro de los diez días siguientes, contados desde la publicación de la resolución.

### **3. LA DISOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD**

La etapa de disolución es, en realidad, un acto único y de realización inmediata que comienza y termina en la junta general que adopta el acuerdo correspondiente. Consecuentemente, la junta debe ser convocada

y realizada según todos los requisitos legales y estatutarios establecidos para la modificación estatutaria, de modo que no se incurra en causales de nulidad, anulabilidad o impugnación. El acuerdo que se adopte debe, además, nombrar al liquidador o liquidadores de la sociedad, establecer sus facultades y responsabilidades y demás decisiones que la junta adopte para la mejor realización de la liquidación y ulterior inscripción registral de la extinción.

#### **4. LA LIQUIDACIÓN Y LOS LIQUIDADORES**

##### **Disposiciones generales y funciones de los liquidadores**

La conservación de la personalidad jurídica de la sociedad disuelta y el cese de la representación de los directores, administradores, gerentes y representantes en general obliga a que exista un órgano que asuma las funciones y responsabilidades necesarias para (i) liquidar los activos sociales y pagar las deudas de los acreedores; (ii) distribuir el remanente del haber social y, finalmente, (iii) realizar todos los actos para que se inscriba registralmente la extinción de la sociedad. De esta manera se reestructura la administración de la sociedad que pasa a contar con la junta general, como órgano máximo, y el liquidador o liquidadores, que suplen a la anterior administración.

En detalle, al liquidador o liquidadores les corresponden las siguientes facultades principales que, en buena cuenta, como señaló Uría, pretenden transformar la actividad lucrativa de la sociedad en mera actividad liquidatoria:

- a. Formular el inventario, estados financieros y demás cuentas al día en que se inicie la liquidación.
- b. Llevar y custodiar los libros y correspondencia de la sociedad en liquidación y entregarlos, a la persona que habrá de conservarlos luego de la extinción de la sociedad.
- c. Velar por la integridad del patrimonio de la sociedad.

- d. Realizar las operaciones pendientes y las nuevas que sean necesarias para la liquidación de la sociedad.
- e. Transferir a título oneroso los bienes sociales.
- f. Exigir el pago de los créditos y dividendos pasivos existentes al momento de iniciarse la liquidación.
- g. Convocar a la junta general cuando lo consideren necesario para el proceso de liquidación, así como en las oportunidades señaladas en la ley, el estatuto, el pacto social, los convenios entre accionistas o por disposición de la junta general.
- h. Presentar a la junta general los estados financieros y demás cuentas de los ejercicios que venzan durante la liquidación, procediendo a convocarla en la forma que señale la ley, el pacto social y el estatuto. Igualmente, deberá preparar los estados financieros por otros períodos cuya formulación contemple la ley, el estatuto, el pacto social, los convenios entre accionistas o socios inscritos ante la sociedad o los acuerdos de la junta general.
- i. Presentar a la junta general la memoria de liquidación, la propuesta de distribución del patrimonio neto entre los socios, el estado financiero final de liquidación, el estado de ganancias y pérdidas y demás estados que correspondan, con la auditoría que hubiese decidido la junta general o con la que disponga la ley.

## **5. LAS DEUDAS FRENTE A TERCEROS Y LA DISTRIBUCIÓN DEL HABER SOCIAL**

Asumido el cargo por el liquidador (o los liquidadores), en apretada síntesis debe, primero, inventariar los activos y pasivos a su cargo, así como los estados financieros y demás cuentas al día en que se inicia la liquidación. Luego realizará la función fundamental de liquidar todos los activos y cancelar todos los pasivos frente a terceros; finaliza con la distribución del patrimonio neto entre los socios y procede a la extinción social.

Al término de la liquidación, formulará el balance final de liquidación que se presentará a la junta general. Una vez aprobado se procede a distribuir el haber social remanente entre los socios, con arreglo a las normas legales, estatutarias, el pacto social y los convenios del artículo 8. En todo caso, se observan las normas siguientes:

- a. Los liquidadores no pueden distribuir entre los socios el haber social sin que se hayan satisfecho las obligaciones con los acreedores o consignado el importe de sus créditos. De esta manera, la norma respeta uno de los principios fundamentales de toda sociedad de capitales o de responsabilidad limitada: cualquier devolución del capital social no puede hacerse sin haber atendido las deudas de los terceros acreedores.
- b. Si todas las acciones o participaciones sociales no se hubiesen integrado al capital social en la misma proporción, se paga en primer término y en orden descendente a los socios que hubiesen desembolsado mayor cantidad, hasta por el exceso sobre la aportación del que hubiese pagado menos; el saldo se distribuye entre los socios en proporción a su participación en el capital social.
- c. Si los dividendos pasivos se hubiesen integrado al capital social durante el ejercicio en curso, el haber social se repartirá primero y en orden descendente entre los socios cuyos dividendos pasivos se hubiesen pagado antes.
- d. Las cuotas no reclamadas deben ser consignadas en una empresa bancaria o financiera del sistema financiero nacional.
- e. Bajo responsabilidad solidaria de los liquidadores, pueden realizarse adelantos a cuenta del haber social a los socios.

## **6. EL TÉRMINO DE LAS FUNCIONES DEL LIQUIDADOR Y LA EXTINCIÓN DE LA SOCIEDAD**

La función de los liquidadores termina:

- Por haberse realizado la liquidación;
- Por remoción acordada por la junta general o por renuncia; y,
- Por resolución judicial emitida a solicitud de socios que, mediando justa causa, representen por lo menos la quinta parte del capital social.

La extinción se inicia luego de haberse distribuido el haber social entre los socios y culmina cuando se inscribe en el Registro de Personas Jurídicas, lo que ocasiona la terminación definitiva de la personalidad jurídica de la sociedad. En este sentido, la Resolución 490-2010-SUNARP-TR-L, del 10 de diciembre de 2010, dejó sentado que

La extinción de la sociedad y el consiguiente cierre de su partida registral determinan la desaparición de su personalidad jurídica. La sociedad deja de tener entidad como sujeto de derechos, y no puede ser más centro de imputaciones de derechos y deberes. Por ello, en la partida registral de la sociedad extinguida ya no pueden extenderse, pues el interés de los terceros en las mismas ha desaparecido, al no ser posible que los actos a inscribir... puedan ser ejercidos.

Los acreedores pueden hacer valer sus créditos frente a los liquidadores después de la extinción de la sociedad si la falta de pago se ha debido a culpa de estos. Las acciones se tramitarán por el proceso de conocimiento. Las pretensiones de los acreedores caducan a los dos años de la inscripción de la extinción.

Al explicar el sentido general del artículo 168 de la Ley española de Sociedades Anónimas, Rodrigo Uría culminaba su valiosa obra —junto con Joaquín Garrigues— y explicaba:

Decíamos en el preliminar de este capítulo que tanto la disolución como la liquidación de la sociedad anónima eran instituciones dirigidas a hacer posible la disgregación del vínculo que une a los accionistas y la desaparición de la persona jurídica social a través de un complejo proceso, más o menos largo, en el que al acto de disolución

sucede el período de liquidación y a este la extinción formal de la sociedad. El artículo 168 de la ley está dirigido precisamente a regular la formalización de la extinción de la sociedad, operada paulatinamente a lo largo del proceso liquidatorio; cuando la liquidación, en su más amplio sentido, haya terminado; cuando hayan sido satisfechos los acreedores, determinada la cuota del activo social correspondiente a cada acción y realizado el reparto a los accionistas, la ley requiere que se remate ese proceso extintivo de la sociedad formalizando la extinción mediante la cancelación de los asientos del Registro referentes a la sociedad. Ese es el sentido último del precepto (Uría y otros, 2003, pp. 909 y 910).

Fondo Editorial PUC

## BIBLIOGRAFÍA

- Bà Thánh, Ngô (1963). *La Sociedad Anónima Familiar*. Barcelona: Hispano Europea.
- Castellares Aguilar, Rolando (2000). La emisión de obligaciones en la Ley General de Sociedades. *Themis, Revista de Derecho*, 40, 137-142.
- Castillo Freyre, Mario (coord.) (2008). *Libro Homenaje al doctor Felipe Osterling Parodi*. Lima: Palestra Editores.
- Chabaneix Cunza, Jean Paul (2003). La adquisición de acciones por la propia emisión. En *Tratado de Derecho Mercantil*, tomo I, Derecho Societario. Lima: Gaceta Jurídica.
- De La Cámara, Manuel (1996). *El capital social en la sociedad anónima, su aumento y disminución*. Madrid: Consejo General del Notariado.
- Elías Laroza, Enrique (2015). *Derecho Societario Peruano. La Ley General de Sociedades en el Perú*. Lima: Gaceta Jurídica.
- Garrido De Palma, Víctor (1997). Autonomía de la voluntad y principios configuradores. Su problemática en las sociedades anónimas y de responsabilidad limitada. Artículo publicado en *Estudios Jurídicos en Homenaje al Profesor Aurelio Menéndez*, tomo II, Sociedades Mercantiles. Madrid: Editorial Civitas.

- Garrigues Joaquín & Rodrigo Uría (1976). *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*. Madrid: Instituto de Estudios Políticos.
- Girón Tena, José (1976). *Derecho de Sociedades*, tomo I, Parte general, Sociedades Colectivas y Comanditarias. Madrid: GT.
- Gutiérrez Camacho, Walter (2001). Los contratos parasocietarios y la contractualización del Derecho Societario. *Revista Peruana de Derecho de la Empresa*, 52(XVI).
- Israel Llave, Luz & Alfredo Filomeno Ramírez (2003). La fusión y la escisión en la Nueva Ley General de Sociedades: algunas aproximaciones. En *Tratado de Derecho Mercantil*, tomo I, Derecho Societario. Lima: Gaceta Jurídica.
- Messineo, Francesco (1971). *Manual de Derecho Civil y Comercial*, tomo V, Relaciones Obligatorias Singulares. Buenos Aires: Ediciones Jurídicas Europa-América.
- Montoya Stahl, Alfonso & Fernando Loayza Jordán (2015). La determinación obligatoria del objeto social: una regla anacrónica. *Ius et Veritas*, 51.
- Nicoliello, Nelson (2006). *Diccionario del latín jurídico*. Buenos Aires: Editorial B de F.
- Paz-Ares, Cándido (2002). *Deberes fiduciarios y responsabilidad de los Administradores* (Reflexiones para la reforma legal en Latinoamérica) (Sesión 2). En The Third Meeting of the Latin American Corporate Governance Roundtable, 8-10 de abril. México D.F.: Bolsa Mexicana de Valores.
- Pérez de la Cruz Blanco, Antonio (1995). La reducción de capital. En *Comentario al régimen legal de las Sociedades Mercantiles*, tomo VII, volumen 3. Madrid: Editorial Civitas.
- Quijano González, Jesús (1994). La modificación de estatutos: requisitos y límites generales. En *Derecho de Sociedades Anónimas*, tomo III, Modificación de estatutos. Aumento y Reducción de Capital. Obligaciones, volumen I (pp. 17 y 18). Madrid: Editorial Civitas.

- Rodríguez Martínez, José Domingo (1994). Reembolso y rescate de las obligaciones. En *Derecho de Sociedades Anónimas*, tomo III, Modificación de estatutos, aumento y reducción de capital. Obligaciones, volumen 2. Madrid: Editorial Civitas.
- Salas, Julio (2002). El valor neto negativo del bloque patrimonial que se transfiere en los procesos de reorganización societaria. *Ius et Veritas. Revista de Derecho*, 25, 161-167.
- Salas, Julio (2008). Los convenios de accionistas en la Ley General de Sociedades y la autonomía de la voluntad. *Ius et Veritas. Revista de Derecho*, 36, 64-103.
- Sánchez Oliván, José (1987). *La fusión de sociedades, Estudio económico, jurídico y fiscal*. Madrid: Editorial de Derecho Financiero.
- Torres Méndez, Miguel (1994). Historia del Código de Comercio Peruano. *Derecho PUCP*, 48, 133-148.
- Uría, Joaquín (1976). *Derecho mercantil*. Madrid: Marcial Pons.
- Uría Rodrigo, José Cándido Paz-Ares Rodríguez, Manuel Olivencia, Antonio B. Perdices Huetos & Aurelio Menéndez (2003). *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*. tomo IV, vol. 2B. Los negocios sobre las propias acciones (art. 74 a 89 de la Ley de Sociedades Anónimas). Madrid: Editorial Civitas.

Fondo Editorial PUCP

## TÍTULOS DE LA COLECCIÓN

1. *Derechos reales*. Jorge Avendaño V. y Francisco Avendaño A.
2. *Los derechos fundamentales*. César Landa Arroyo
3. *Derecho penal básico*. Felipe Andrés Villavicencio Terreros
4. *Derecho constitucional*. Carlos Blancas Bustamante
5. *Introducción al derecho ambiental*. Patrick Wieland Fernandini
6. *Nociones básicas de derecho internacional público*. Elizabeth Salmón
7. *La enseñanza del derecho*. Lorenzo Zolezzi Ibárcena
8. *Derecho constitucional económico*. Baldo Kresalja y César Ochoa
9. *Aspectos jurídicos de la contratación estatal*. Juan Carlos Morón Urbina y Zita Aguilera B.
10. *Teoría esencial del ordenamiento jurídico peruano*. Marcial Rubio Correa y Elmer Arce
11. *Derecho tributario: temas básicos*. Francisco Ruiz de Castilla
12. *El mercado de valores en fácil*. Lilian Rocca
13. *Derecho de las obligaciones*. Mario Castillo Freyre
14. *Derecho de sucesiones*. César E. Fernández Arce
15. *Ética y ejercicio de la ciudadanía*. Alberto Simons Camino, S.J.
16. *Arbitraje comercial nacional e internacional*.  
César Guzmán-Barrón Sobrevilla

17. *Derecho eclesiástico del Estado peruano*. Milagros Revilla Izquierdo
18. *Delitos económicos, contra la administración pública y criminalidad organizada*. José Ugaz Sánchez-Moreno y Francisco Ugaz Heudebert
19. *Sistema de justicia en el Perú*. David Lovatón Palacios
20. *Manual de derecho marítimo*. Percy Urday B.
21. *Los secretos de los seguros*. Alonso Núñez del Prado Simons
22. *Derecho internacional privado*. César Delgado Barreto y María Antonieta Delgado Menéndez
23. *Introducción al derecho urbanístico*. Iván Ortiz Sánchez
24. *La protección jurídica de los signos distintivos. Marcas, nombres y lemas comerciales*. María del Carmen Arana Courrejolles
25. *Sociedades reguladas por la Ley General de Sociedades*. Julio Salas Sánchez
26. *Las creaciones industriales y su protección jurídica. Patentes de invención, modelos de utilidad, diseños industriales y secretos empresariales*. Baldo Kresalja Rosselló
27. *Derecho penal. Parte especial: los delitos*. Víctor Prado Saldarriaga
28. *El derecho a la seguridad social*. César Gonzales Hunt y Javier Paitán Martínez
29. *Derecho de la niñez y adolescencia*. María Consuelo Barletta Villarán
30. *La interpretación de la ley. Teoría y métodos*. Shoschana Zusman T.
31. *Las Fuerzas Armadas y la Policía Nacional del Perú*. Christian Donayre Montesinos
32. *Derecho tributario. Impuesto a la renta: aspectos significativos*. Humberto Medrano
33. *Teoría del conflicto y mecanismos de solución*. Javier La Rosa y Gino Rivas
34. *Instituciones del derecho familiar no patrimonial peruano*. Róger Rodríguez Iturri
35. *Análisis económico del derecho*. Alfredo Bullard
36. *Derecho procesal constitucional*. César Landa

37. *La Sunat y los procedimientos administrativos tributarios.* Carmen del Pilar Robles Moreno
38. *Introducción al derecho de las telecomunicaciones.* Diego Zegarra Valdivia
39. *La Defensoría del Pueblo en el Perú y en el mundo.* Walter Albán
40. *El derecho de la función pública y el servicio civil. Nociones fundamentales.* Janeyri Boyer Carrera
41. *Derecho individual del trabajo en el Perú.* Víctor Ferro Delgado
42. *El proceso y la tutela de los derechos.* Giovanni F. Priori Posada
43. *El proceso contencioso-administrativo.* Ramón Huapaya Tapia

Fondo Editorial PUCP

Se terminó de imprimir en  
los talleres gráficos de  
Tarea Asociación Gráfica Educativa  
Psje. María Auxiliadora 156, Breña  
Correo e.: [tareagrafica@tareagrafica.com](mailto:tareagrafica@tareagrafica.com)  
Teléfono: 332-3229 Fax: 424-1582  
Se utilizaron caracteres  
Adobe Garamond Pro en 11 puntos  
para el cuerpo del texto  
agosto 2019 Lima - Perú

Fondo Editorial PUCP

Fondo Editorial PUCP

Fondo Editorial PUCP