



**FACULTAD DE DERECHO
UNIDAD DE POSGRADO**

**REFORMA DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES
SOBRE EL DEBER DE LEALTAD DE LOS
ADMINISTRADORES DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS**

**PRESENTADA POR
JENNIFER LILIANA QUISPE OBREGON**

**ASESOR
ENRIQUE ANDREI VIGIL OLIVEROS**

**TESIS
PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE MAESTRA EN DERECHO DE
LOS NEGOCIOS**

**LIMA – PERÚ
2021**



CC BY-NC-ND

Reconocimiento – No comercial – Sin obra derivada

El autor sólo permite que se pueda descargar esta obra y compartirla con otras personas, siempre que se reconozca su autoría, pero no se puede cambiar de ninguna manera ni se puede utilizar comercialmente.

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



USMP
UNIVERSIDAD DE
SAN MARTIN DE PORRES

FACULTAD DE DERECHO

UNIDAD DE POSGRADO

**REFORMA DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES SOBRE EL
DEBER DE LEALTAD DE LOS ADMINISTRADORES DE LAS
SOCIEDADES ANÓNIMAS**

**TESIS PARA OPTAR EL GRADO ACADEMICO DE MAESTRA EN DERECHO
DE LOS NEGOCIOS**

PRESENTADO POR:

JENNIFER LILIANA QUISPE OBREGON

ASESOR

MG. ENRIQUE ANDREI VIGIL OLIVEROS

LIMA, PERU

2021

“El que es fiel en lo muy poco, también en lo más es fiel; y el que en lo muy poco es injusto, también en lo más es injusto”: Lucas 16: 10 (versión Reina Valera 1960).

AGRADECIMIENTOS

En primer lugar, al Señor Jesucristo, quien me dio nueva vida, propósito y se dio a sí mismo por mí; a mi madre por su apoyo incomparable y, a mi familia por su paciencia y comprensión. Por supuesto, al profesor Enrique Vigil Oliveros por sus comentarios, consejos valiosos para la elaboración de esta tesis.

INDICE

INTRODUCCION	1
CAPITULO I: MARCO TEORICO.....	5
1.1. Antecedentes de la investigación.	5
1.2. Bases Teóricas.....	8
1.2.1. Separación entre la titularidad de la propiedad y control de la gestión: Separación de la Propiedad y Control: Teoría de la agencia en las sociedades.....	8
1.2.2. Teoría de la agencia según la estructura del capital de las sociedades.....	12
1.2.3. Sobre la posición de los accionistas minoritarios en las sociedades de accionariado concentrado.	16
1.2.4. Régimen normativo de los deberes de conducta de los administradores: Deber de diligencia y de Lealtad.	19
1.3. Definiciones de términos básicos.	26
CAPÍTULO II: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN.....	29
2.1. Diseño Metodológico.....	29
2.2. Aspectos éticos.	30

CAPITULO III: LA REALIDAD PROBLEMÁTICA DEL DEBER DE LEALTAD DE LOS ADMINISTRADORES.....	31
3.1. Casos de la jurisprudencia peruana.	31
3.2. La realidad societaria peruana: El accionariado concentrado de las sociedades anónimas.	38
3.3. Escándalos corporativos emblemáticos sobre incumplimiento del deber de lealtad.	48
3.4. Otros casos de la jurisprudencia extranjera: Experiencia de España y Colombia.....	60
CAPITULO IV: SOBRE LOS ADMINISTRADORES SOCIETARIOS	75
4.1. Naturaleza jurídica del administrador societario.	75
4.2. Las funciones de los órganos de administración.	78
4.3. Clases de órganos de administración.	82
4.3.1. El Directorio.	83
4.3.2. La Gerencia.	85
4.4. Sobre los deberes de los administradores societarios.....	89
4.4.1. Alcances de la naturaleza jurídica de los deberes de los administradores.....	90
4.4.2. Los deberes de los administradores desde la perspectiva del análisis económico del derecho (AED).....	92
4.4.3. Alcances de los deberes de los administradores en nuestra LGS.....	94

4.5.	Sobre el concepto del Interés social.....	98
4.5.1.	Teorías del interés social.	98
4.5.2.	El interés social en nuestra Ley General de Sociedades.	103
CAPITULO V: EL DEBER DE LEALTAD DE LOS ADMINISTRADORES EN LA SOCIEDADES ANONIMAS		108
5.1.	El Deber de Lealtad.....	108
5.1.1.	Concepto.....	108
5.1.2.	El Interés Social en relación con el deber de lealtad. ...	110
5.1.3.	Deber de diligencia y su relación con el deber de lealtad.	111
5.1.4.	El deber de lealtad y su relación con la teoría de la agencia.	117
5.1.5.	Características y deberes accesorios.....	118
5.2.	El deber de lealtad y su vínculo con el conflicto de intereses.	129
5.2.1.	Alcances de los conflictos de intereses.	129
5.2.2.	Tipos de conflicto de intereses:	135
5.2.2.1	Impedimentos para ejercer el cargo de administrador.	137
5.2.2.2.	Conflictos de intereses que constituyen impedimento para ejecutar un negocio o acto jurídico.	141
5.2.3.	Excepciones al conflicto de intereses: Autorizaciones y acuerdos conciliatorios o transaccionales.	157

5.2.3.1. Las autorizaciones.	157
5.2.3.2. Subsanación posterior: Acuerdos conciliatorios o transaccionales.....	164
5.2.4. Personas relacionadas o terceros vinculados.	165
5.2.5. Rendición de cuentas de los conflictos de intereses. ...	172
5.3. El deber de lealtad y el conflicto de intereses en la legislación peruana y otros antecedentes.	174
5.3.1. En la Ley General de Sociedades.	174
5.3.2. En la Ley de Mercado de Valores.	181
5.3.3. En el código de gobierno corporativo para las sociedades peruanas.	185
5.3.4. En los principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20.	190
5.3.5. Anteproyecto de la Ley General de Sociedades.....	195
5.4. El Deber de lealtad en las sociedades anónimas concentradas peruanas.	211
5.4.1. El deber de lealtad del accionista controlador.	214
5.4.2. El deber de lealtad en el administrador de hecho.....	222
5.4.3. Tratamiento del deber de lealtad y conflicto de intereses en las sociedades anónimas cerradas (S.A.C.).....	226
5.5. Sanciones por el incumplimiento del deber de lealtad.	228

5.6. Análisis del deber de lealtad en la legislación comparada.	243
5.6.1. Sistema <i>Common Law</i>	243
5.6.1.1. Reino Unido.	243
5.6.1.2. Estados Unidos de América.	250
5.6.2. Sistema <i>Civil Law</i>	259
5.6.2.1. España.	259
5.6.2.2. Chile.	268
CAPITULO VI: PROPUESTA DE PROYECTO DE LEY - MODIFICACIÓN A LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES.	275
CONCLUSIONES	277
FUENTES DE INFORMACION.....	283
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	283
REFERENCIAS HEMEROGRÁFICAS.....	285
REFERENCIAS ELECTRÓNICAS.....	286
REFERENCIAS TESIS	292
REFERENCIAS NORMATIVAS	295
REFERENCIAS DE JURISPRUDENCIA EXTRANJERA.....	295
ANEXOS/TABLAS	297

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Concentración de propiedad en sociedades en 8 países de América Latina del año 2002.....	38
Tabla 2 Cantidad de empresas en Perú según segmento empresarial 2016- 2017	39
Tabla 3 Empresas constituidas como sociedad anónima peruanas, según segmento empresarial 2016-2017	41
Tabla 4 Estructura de propiedad de Enersis, Agosto1997	55
Tabla 5 Accionariado de las sociedades Chispas, Año 1997.....	56
Tabla 6 Composición del accionariado al 2010 Composición del accionariado al 5 de marzo del 2010 de Hacienda Los Mangos López de C & Cía. S en C.	70
Tabla 7 Supuestos típicos de conflictos de intereses contemplados en el derecho comparado.	135
Tabla 8 Relación de los tipos de terceros vinculados contemplados en el derecho comparado.	166
Tabla 9 Distribución del accionariado principal de 100 sociedades anónimas inscritas en el RPMV	314

INDICE DE FIGURAS

Figura 1: Dispersión y concentración de capital en las corporaciones.	14
Figura 2: Empresas peruanas según su organización jurídica al 2017 (distribución porcentual).	40
Figura 3: Distribución de accionariado en las S.A.C. en Perú.	42
Figura 4: Estructura de la administración social en las S.A.C. en Perú.	42
Figura 5: Las características de la gerencia general en las S.A.C en Perú.	43
Figura 6: Estructura de accionariado de las S.A inscritas en el mercado de valores (RPMV).	44
Figura 7: Composición del accionariado en sociedades anónimas inscritas en el RPMV.	45
Figura 8: Relación de los problemas de gobierno corporativo por enfrentar en las sociedades peruanas.	46
Figura 9: Cifras de Enron desde sus inicios hasta 2 años antes de su caída.	51
Figura 10: Precio de las acciones de Enron, enero 2000-diciembre 2002.	52
Figura 11: Publicación en el diario El Clarín del 30/07/2012 de Argentina.	53
Figura 12: Esquema remuneración del directorio.	124

LISTA DE ABREVIATURAS

- ✓ **LGS** Ley General de Sociedades – Ley 26887
- ✓ **LMV** Ley del Mercado de Valores – Dec. Leg. 861
- ✓ **OCDE** Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
- ✓ **RPMV** Registro Público del Mercado de Valores
- ✓ **RSC** Responsabilidad social corporativa
- ✓ **SMV** Superintendencia del Mercado de Valores
- ✓ **INEI** Instituto Nacional de Estadística e Informática

RESUMEN

Los deberes de los administradores de las sociedades anónimas son principalmente el deber de lealtad, de diligencia y de informar, y están contemplados así en la mayoría de los regímenes jurídicos en materia societaria a nivel mundial. Sirven para determinar las funciones de los administradores y su adecuada configuración tendrá efecto positivo en la esfera de los accionistas, agentes económicos cuya protección está siendo promovida por las actuales políticas de gobierno corporativo de los países desarrollados y los organismos internacionales. Conforme a estas políticas, últimas las reformas societarias en la región de Europa, en Estados Unidos y América Latina se han direccionado a un tratamiento más flexible con el deber de diligencia y más riguroso con el deber de lealtad, pues este último involucra actos dolosos y las consecuencias de su incumplimiento son más dañinas y perjudiciales.

El método que hemos escogido es el inductivo pues del análisis y determinación de conceptos específicos como el deber de lealtad, conflictos de intereses e interés social; se llegará a determinaciones generales acerca de los alcances y el tratamiento que debería tener el deber de lealtad.

Nuestra Ley General de Sociedades tiene muchas ausencias respecto del deber de lealtad de los administradores, desde su definición hasta las consecuencias por su incumplimiento, lo cual coloca en desprotección y desventajas a los accionistas. Por ello, debería contemplarse definiciones para términos como deber de lealtad y el conflicto de intereses, así como una clara normativa sobre las consecuencias de su incumplimiento y remedios efectivos, a

fin de los accionistas tengan certeza de qué pueden exigir y cómo defender sus derechos.

PALABRAS CLAVE: Deber de lealtad, administradores, directores, gerentes, accionistas mayoritarios o controladores, accionistas minoritarios, conflicto de intereses, relación de agencia.

ABSTRACT

The duties of the administrators of public limited companies are primarily the duty of loyalty, diligence and reporting, and are thus contemplated in most global corporate law regimes. They serve to determine the roles of administrators and their proper configuration will have a positive effect in the area of shareholders, economic operators whose protection is being promoted by the current corporate governance policies of developed countries and international bodies. Under these policies, the latest corporate reforms in the European region, in the United States and Latin America have been directed to a more flexible treatment with the duty of diligence and more rigorous with the duty of loyalty, since the latter involves sweet acts and the consequences of their non-compliance are more harmful and harmful.

The method we have chosen is the inductive analysis and determination of specific concepts such as the duty of loyalty, conflicts of interest and social interest; general determinations will be made about the scope and treatment that should have a duty of loyalty.

Our General Law on Companies has many absences from the duty of loyalty of administrators, from its definition to the consequences for their non-compliance, which puts shareholders in unprotection and disadvantage. Definitions for terms such as duty of loyalty and conflict of interest should therefore be envisaged, as well as clear rules on the consequences of non-compliance and effective remedies, so that shareholders are certain what they can demand and how to defend their rights.

KEYWORDS: Duty of loyalty, administrators, directors, managers, majority shareholders or controllers, minority shareholders, conflict of interest, agency relationship.

NOMBRE DEL TRABAJO

REFORMA DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES SOBRE EL DEBER DE LEALTAD DE LOS ADMINISTRADORES DE LAS SOCIEDADES

AUTOR

JENNIFER LILIANA QUISPE OBREGON

RECUENTO DE PALABRAS

76127 Words

RECUENTO DE CARACTERES

410037 Characters

RECUENTO DE PÁGINAS

332 Pages

TAMAÑO DEL ARCHIVO

1.9MB

FECHA DE ENTREGA

May 26, 2023 9:56 AM GMT-5

FECHA DEL INFORME

May 26, 2023 10:03 AM GMT-5**● 18% de similitud general**

El total combinado de todas las coincidencias, incluidas las fuentes superpuestas, para cada base de datos.

- 14% Base de datos de Internet
- Base de datos de Crossref
- 11% Base de datos de trabajos entregados
- 10% Base de datos de publicaciones
- Base de datos de contenido publicado de Crossref

● Excluir del Reporte de Similitud

- Material bibliográfico
- Material citado
- Fuentes excluidas manualmente
- Material citado
- Coincidencia baja (menos de 10 palabras)



USMP | Facultad de Derecho
UNIVERSIDAD DE SAN MARTÍN DE PORRES
Programa

Dra. Nancy Guzmán Ruiz de Castilla
RESPONSABLE DEL SOFTWARE ANTIPLAGIO - TURNITIN.

INTRODUCCION

Diversos organismos internacionales y los estados más desarrollados han establecido estándares de gobierno corporativo aplicables a nivel mundial desde 1990, impulsando e incentivado a los países a que fortalezcan su regulación legal en materia de gobierno corporativo en la actividad empresarial, a fin de que, se logren soluciones o mejoras a los problemas en las corporaciones. Uno de los problemas más comunes son los que asociados a las relaciones de agencia, es decir, el conflicto de intereses entre agente y principal, que se muestra en el comportamiento oportunista de los administradores (los agentes) en obtener beneficios acosta de los principales (los accionistas). Un mecanismo para aminorar dicho problema es a través del régimen legal de los deberes de los administradores. Es así que, una adecuada configuración de los deberes dará predictibilidad y certidumbre acerca de lo que le está permitido, de las limitaciones de los administradores y de las consecuencias por el incumplimiento de sus deberes, lo cual, a su vez, tiene como correlato la salvaguarda y defensa de los derechos de los accionistas.

A nivel de derecho comparado los deberes que coadyuvan al deber de administración en las sociedades anónimas son el deber de lealtad, el deber de diligencia y del deber de informar. Asimismo, el deber con un tratamiento legal más riguroso es el deber de lealtad por comprender conductas de carácter doloso y con mayor impacto perjudicial en los derechos de los accionistas. Sin embargo, el deber de lealtad está escasamente desarrollado en nuestra Ley General de Sociedades (en adelante, la LGS), lo que genera que el problema de agencia sea tratado ineficazmente y que sea potencialmente frecuente la vulneración de los derechos

de los accionistas. Esta escasa regulación comprende desde la definición del deber de lealtad, la tipología de los supuestos de su incumplimiento, los medios preventivos para la protección de los derechos de los accionistas y los remedios efectivos por su incumplimiento. Asimismo, entre las consecuencias negativas están el poco desarrollo de la jurisprudencia sobre los alcances del deber de lealtad, las normas no cumplen la función preventiva y disuasoria a fin de desincentivar el incumplimiento de dicho deber y, no hay una guía clara para los operadores involucrados (para los administradores, los accionistas y los jueces).

Teniendo en cuenta que toda reforma debe hacerse de acuerdo al contexto social – económico de cada país es sustancial considerar que en el Perú es característico que las sociedades anónimas (que es el tipo societario más utilizado para hacer empresa), tengan una alta concentración del capital o la propiedad en pocos socios (el accionariado difundido es la excepción). En este contexto, el problema de agencia se presenta usualmente entre los accionistas mayoritarios (agentes) y los accionistas minoritarios (principales) y, por tanto, el riesgo de vulneración es para los minoritarios. Los mayoritarios actúan como controladores y ejercen influencia en los administradores o actúan como administradores propiamente dichos (pues tienen interés en la gestión), estando latente la conducta oportunista de privilegiar sus intereses personales por encima del interés social y, por ende, el interés de los minoritarios. Por ello, una de las cuestiones a analizar, sobre lo que la LGS guarda silencio, es el deber de lealtad de los accionistas mayoritarios. Los accionistas mayoritarios pueden ejercer un control o dominio que, consecuentemente, podría propiciar que la gestión social se desarrolle solo en favor de ellos, expropiando los derechos de los minoritarios, como la no distribución de ganancias, la disminución del valor de sus acciones, entre otros.

El problema principal es que actualmente existen vacíos en la LGS con respecto a la regulación del deber de lealtad que generan indefensión en los derechos de los accionistas, principalmente, en los minoritarios. Así que, nuestro objetivo es determinar adecuadamente cuáles son estos vacíos, a fin de mejorar la legislación societaria. Nuestro enfoque está en las sociedades anónimas reguladas en la LGS y excluyendo a las sociedades anónimas sujetas a las normas de mercado de valores, pues éstas últimas tienen un tratamiento especial que excede de nuestro análisis.

La presente investigación es de importancia en lo jurídico, social y económico pues el análisis de los alcances del deber de lealtad y sus implicancias nos facilitará proponer un mecanismo legal eficiente (articulado, sistematizado y ordenado), que pueda ser usado por los accionistas, los administradores y los jueces. Así, se fortalecería el ambiente corporativo para la confianza del inversionista (el accionista) en un contexto donde el derecho societario y las prácticas comerciales están cada vez más globalizadas entre los estados. Un reforzamiento a la normativa del deber de lealtad dotaría de un efecto orientador y disuasivo para los administradores, de tal modo se desincentive su incumplimiento; finalmente, dotaría de un efecto orientador para los operadores judiciales a fin de que desarrollen los alcances del deber de lealtad de acuerdo a la casuística presentada.

Las limitaciones que se han tenido del estudio es que a nivel nacional existe poca investigación sobre los deberes de los administradores y menos aún sobre el problema de agencia entre accionistas minoritarios versus mayoritarios. A nivel jurisprudencial también los antecedentes son muy escasos, lo que demuestra el

poco uso que los accionistas puedan hacer de sus derechos judicialmente frente al incumplimiento del deber de lealtad.

Respecto al diseño metodológico el tipo de investigación usado es el aplicado y puro, pues daremos prioridad al análisis de conceptos jurídicos que están ausentes en nuestra LGS respecto del deber de lealtad. El diseño metodológico es cualitativo, pues se analizarán las características de las situaciones presentadas en la problemática de los deberes de los administradores para desarrollar teorías que deberán ser aplicadas por los administradores de las sociedades anónimas. Asimismo, el método de investigación es el inductivo, ya que de los conceptos particulares buscamos llegar a conclusiones generales que serán útiles para una reforma societaria sobre el deber de lealtad.

Finalmente, la presente investigación está conformada de seis capítulos. El primer capítulo es el marco teórico, el segundo comprende la metodología de investigación, el tercero la realidad problema del deber de lealtad de los administradores, el cuarto trata de los administradores societarios, el quinto sobre el deber de lealtad de los administradores de las sociedades anónimas y el sexto comprende la propuesta del proyecto de ley modificando la ley general de sociedades.

CAPITULO I: MARCO TEORICO

1.1. Antecedentes de la investigación.

Hemos tomado los siguientes antecedentes nacionales e internacionales que tratan sobre las diversas variables que forman parte de nuestra investigación.

- **Investigaciones nacionales.**

Entre las obras nacionales que hemos consultado, García (2018), autora de la tesis *“La viabilidad de regular normativamente las prácticas de gobierno corporativo aplicables a los directorios de sociedades anónimas cotizadas en Bolsa”*, señala que si bien la Ley general de sociedades y la Ley del Mercado de Valores estipulan algunas prácticas de gobierno corporativo relacionados a la función de los directores de aplicación obligatoria tanto para las sociedades anónimas; no obstante, en nuestro Perú se han presentado problemas de corrupción de funcionarios con las empresas, produciendo una disminución del valor reputacional y, consecuentemente, una baja al valor de las acciones cotizadas en el mercado de valores. Por ello, considera que es necesario incluir en la Ley general de sociedades algunas prácticas de buen gobierno corporativo relacionadas al directorio de la sociedades anónimas que cotizan en bolsa, tales como: (i) la incorporación de directores independientes; (ii) la creación de comités especiales; (iii) la implementación de un Código de Ética y regulación de los conflictos de interés; y, (iv) el establecimiento de una política de información.

Asimismo, Paucar (2014) en su tesis "*Protección al inversionista: Ni tan cerca que quemé al santo, ni tan lejos que no lo alumbre*" efectúa un diagnóstico de los niveles de protección legal del inversionista en el Perú (comprendiéndose entre ellos a los accionistas) y finalmente se determinó que los países adheridos al sistema del *common law* tienen un marco jurídico condicionado a la protección del inversionista; mientras que, en última posición de protección está la familia francesa del *civil law*, donde se ubica nuestro país. Asimismo, se determinó que, a menor protección del inversionista, mayor concentración del accionariado. Nuestro país encaja en este último esquema, de tal modo que, la Ley General de sociedades favorece el ejercicio dominante por parte del accionariado mayoritario, lo que puede deberse a desconfianza social y al riesgo política. Finalmente, nuestro país se encuentra en nivel intermedio en cuanto a los derechos de los accionistas, siendo el trato igualitario un punto descuidado en nuestra normativa, como por ejemplo el 20% para la convocatoria de la junta general o el 66% para toma de decisiones trascendentales.

- **Investigaciones extranjeras.**

Sobre los estudios extranjeros hemos encontrado mucha información, entre los que podemos destacar el de Arcila (2016), sobre su tesis "*El conflicto de intereses en el régimen de administradores de las sociedades mercantiles*", quien determinó que la actual ley societaria de Colombia en su desarrollo sobre el deber de lealtad comprende el conflicto de intereses y lo trata como un concepto jurídico indeterminado. La falta de una definición legal ha conllevado en la práctica a la evasión de responsabilidad de parte de los administradores y una carga para los jueces, quienes en cada caso tienen que evaluar la situación encaja en supuestos de conflicto de intereses. Determina, por ello, que es imperioso llevar a cabo una

reforma legislativa. Tomando las experiencias de otras legislaciones extranjeras, el autor analiza el proyecto de Ley N° 070 del 2015, la cual, si bien no culminó en su aprobación, propone reformas interesantes, pues ofrece una regulación más detallada del deber de lealtad y del conflicto de intereses.

Por otro lado, Sabogal (2017) en su tesis doctoral *“EL deber de lealtad y los conflictos de interés de los administradores de sociedades”* señala sobre el interés social que este es un concepto jurídico indeterminado, sin embargo, puede definirse de modo más concreto en función al ordenamiento jurídico de cada país, de cada sociedad como persona jurídica y de los acuerdos societarios. El interés social es un criterio que dota de contenido al “deber de lealtad”, pues dependiendo de la teoría de interés social que se adopte el deber de lealtad tendrá una orientación distinta. El autor concluye que se ha fortalecido el tratamiento del deber de lealtad de los administradores en los ordenamientos jurídicos de España y Colombia, así como en el derecho comparado (Estados Unidos de América, Reino Unido, Francia e Italia); hay un cambio de orientación en la regulación, pues más que demandar eficiencia en los resultados de la gestión de los administradores, se pone acento en la conducta ética.

Asimismo, Díaz (2009) sobre su tesis *“La regulación de los conflictos de interés de los directores como una medida de protección a los accionistas minoritarios en la sociedad anónima”* señala que en la legislación societaria chilena no existe definición conceptual de conflictos de intereses entre los directores y los accionistas minoritarios; por el contrario, existen conceptos jurídicos indeterminados. Esto conlleva a una limitación en la defensa de los derechos de los accionistas por la actuación de los directores, pues al no estar definido el deber jurídico, tampoco puede aplicarse una concreta sanción. Los afectados no pueden

demandar por los perjuicios sufridos, pues la ley no establece claramente cuáles son las normas infringidas y también se dificulta la actuación de la prueba. Se concluye que, por estos motivos es que han ocurrido casos donde los jueces tuvieron dificultad para sancionar los conflictos de intereses.

1.2. Bases Teóricas.

1.2.1. Separación entre la titularidad de la propiedad y control de la gestión: Teoría de la agencia en las sociedades.

En las sociedades existe inevitablemente el conflicto de intereses entre los que tienen la titularidad de la propiedad y los que tienen el control de la gestión. Este tema fue investigado por primera vez por Berle y Means (1932) en sus tesis "*Compañía moderna y la Propiedad Privada*"; en la cual se detectó que los propietarios en realidad no tenían el control de la empresa, sino que lo tenían los administradores. Cabe indicar que esta situación se presenta en el contexto norteamericano, donde la gran mayoría de las corporaciones se han desarrollado con un accionariado difundido, es decir, la propiedad (el capital) se distribuye en miles de accionistas. En estos tipos de estructuras de capital resulta costoso para los accionistas involucrarse en la gestión de la sociedad (por el costo de la especialidad en la gestión, tiempo y dinero), el interés está en ser inversor, un pequeño propietario que no se involucra en los asuntos internos de la empresa y solo tiene interés en obtener beneficios económicos. Se prefiere trasladar la gestión hacia los administradores, pero ello tiene un costo, pues éstos al tener el control de la empresa tiene la oportunidad de obrar en favor de su interés personal en vez de obrar en favor del interés de la corporación. En la investigación realizada

por Berle y Means se analiza la divergencia de intereses que existe entre los accionistas (quienes tienen la propiedad) y los administradores (quienes tiene el control de la gestión), y se proponen incentivos para disminuir esta divergencia de intereses. Dicho esto, G. Matute, Fabián, Pacheco, Trinidad y Ureta, (2010) explican:

La separación y el control de la propiedad resultan de especial importancia en la fijación de límites respecto de las funciones y las responsabilidades dentro de una organización. Esto debido a las diferencias de intereses que se puede generar entre las partes: principal y agente. Por un lado, están los accionistas (principal), quienes en algunos casos tienen una mínima participación que no les permite controlar la actuación de los directivos, y, por otro, se encuentran los intereses de los agentes (directivos) que buscan satisfacer sus propios fines. Para Berle y Means (1932), los intereses de los directivos corporativos y los de los accionistas divergen ampliamente. Por esta razón mientras los directivos se consideran como personas en busca de poder, prestigio y dinero – tratando de imponer a la empresa objetivos más acorde con los suyos propios y consistentes con sus motivaciones -, los accionistas están interesados solo en los beneficios. (p. 28)

La separación entre la propiedad y la gestión nos muestra que hay dos grupos con intereses contrapuestos. Mientras que los accionistas buscan tener retorno de la inversión (recibir utilidades o seguir invirtiendo las ganancias en favor del crecimiento de la sociedad), los administradores también buscan recibir beneficios económicos, lo que podrían realizar acosta

de los intereses social de la corporación y de sus socios, pudiendo causar daños y perjuicios.

Posteriormente, Jensen y Meckling (1976) profundizan en los estudios anteriores y desarrollan la teoría de agencia en su obra *“Teoría de la empresa: Comportamiento gerencial, costos de agencia y estructura de propiedad”*. En dicha obra se explica la relación de agencia en una corporación, sus costos y, su relación con la separación del control de la administración y de la propiedad en una sociedad. Se analiza cómo la divergencia de intereses entre los propietarios y los administradores se puede explicar desde la teoría la agencia. Dichos autores señalan:

Dado que la relación entre los accionistas y administrador de una corporación encaja en la definición de una pura relación de agencia, no debería ser una sorpresa descubrir que los problemas relacionados con la "separación de la propiedad y el control" en la corporación moderna de propiedad difusa están íntimamente asociadas con el problema general de la agencia. (p. 309)

Una relación de agencia es aquella relación donde hay un agente y un principal, donde éste delega determinadas funciones al agente, pero debido a que el agente es el que posee y maneja la información especializada de la sociedad, a diferencia del principal (lo que se conoce como asimetría se información), y los costos de las decisiones los asume este último, el agente tiene la oportunidad de actuar en beneficio propio y en detrimento de los intereses del principal. A esto último se le llama costos de

agencia, que es el costo que asume el principal por delegar funciones a un agente, que se traduce en costo de monitoreo, de supervisión o vigilancia.

En las sociedades los problemas de agencia son inevitables, pues los accionistas (principales) prefieren delegar la función de la administración de la sociedad a otras personas (llamados agentes) para el funcionamiento y desarrollo económico de la misma. Al respecto, Portellano y Vives (2015) mencionan:

En el caso de las sociedades, los principales son los socios (los propietarios de la sociedad) quienes delegan en el órgano de administración (agente) la toma de decisiones. Por supuesto, que ello no significa que los propietarios no tomen ciertas decisiones (debidamente constituidos en junta). Pero el grueso de las decisiones, muchas de ellas extraordinariamente relevantes para los propietarios de la sociedad, corren a cargo del órgano de administración. (...) Aunque existen otros, el riesgo característico de las relaciones de agencia estriba en que el agente (el órgano de administración) anteponga sus propios intereses a los de su principal (los socios de la sociedad). (pp. 371-372)

La teoría de la agencia es útil para el derecho societario, pues explica que existen intereses en conflicto que tienen que ser alineados en la mayor medida posible, a fin de disminuir la vulneración de derechos de los accionistas, pero también para poner un contrapeso que no deje a los administradores en una situación totalmente vulnerable de tener que

responder por toda acción o decisión de gestión. Para que la normativa legal tenga mecanismos eficientes que acorten la brecha de esos intereses contrapuestos, no debería dejarse de incluir en el análisis la perspectiva económica, dado que la actividad y manejo de la organización de las sociedades involucran factores económicos por la actividad mercantil que las caracteriza.

1.2.2. Teoría de la agencia según la estructura del capital de las sociedades.

Respecto de la teoría de la agencia se ha determinado la existencia de diversos tipos de relación con conflicto de intereses (llamadas, relaciones de agencia), ya no solo la típica relación divergente entre accionista y administrador, que usual en las sociedades con capital disperso. Según el modelo de estructura de capital de la sociedad, se determinará el tipo de relación de agencia existente y, por consiguiente, los tipos de problemas que se presentan (costos de agencia). Es importante ubicarnos en cada situación problemática, a fin de que procurar que el ordenamiento jurídico sea diseñado conforme a dichas particularidades.

Sobre los diversos tipos de relaciones de agencia, los autores Armour, Hansmann y Kraakman (2009) en su trabajo "*Agency Problems, Legal Strategies and Enforcement*" mencionan que existen 3 tipos de problemas de agencia que señalamos a continuación:

- i) El conflicto entre accionistas (principales) y administradores (agentes).

- ii) El conflicto entre accionistas mayoritarios o controladores (agentes) y los accionistas minoritarios (principales).
- iii) El conflicto entre la propia empresa (incluyendo a los propietarios – accionistas) y los otros interesados con los que la empresa contrata (acreedores, empleados, clientes).

Asimismo, hay que mencionar que entre los sistemas jurídicos existen principalmente dos modelos de estructura de capital de sociedades: Los modelos de sociedades con capital disperso (con accionariado difundido, muy común de las sociedades que se desarrollan en el mercado de capitales) y las sociedades con capital concentrado (cuando más del 50% de las acciones se concentra en unos pocos titulares, muy común en las sociedades cerradas) y, en cada modelo se presenta un problema de agencia distinto. Sobre este punto Reyes (2012: p. 37-38) explica que en los sistemas societarios con dispersión en la propiedad se presenta la disyunción entre la titularidad del capital y el control sobre la sociedad; es decir, el conflicto de intereses es entre accionistas y administradores. En cambio, en los regímenes donde prevalece la alta concentración de capital, el conflicto es entre los mismos accionistas, por un lado, los que tienen la mayoría de las acciones y, por otro lado, los que tienen la minoría de aquellas. Aquí, los propietarios de los mayores porcentajes del accionariado detentan el control pleno de los órganos de gobierno (son simultáneamente administradores y accionistas). Este último supuesto sucede con mayor frecuencia en América Latina, donde hay un alto nivel de concentración de

capital societario y el control de la empresa es ejercido por los accionistas mayoritarios.

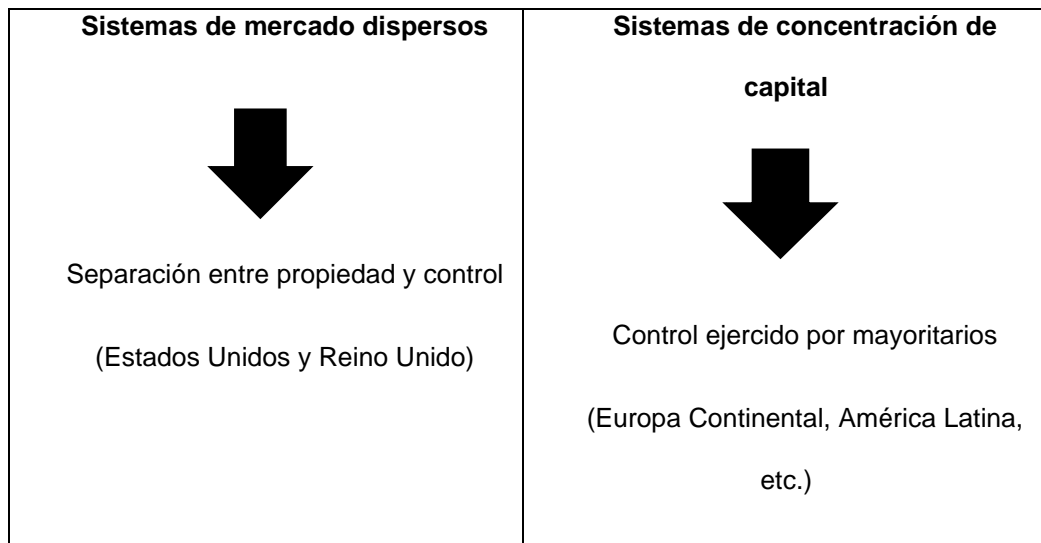


Figura 1: Dispersión y concentración de capital en las corporaciones.

Fuente: Adaptado de Análisis Económico del Derecho Societario (p. 38), por F. Reyes, 2012, Bogotá, Legis Editores S.A.

En nuestro contexto peruano la gran parte de las sociedades tienen una estructura de accionariado concentrado, desde las sociedades anónimas cerradas hasta las que participan en el mercado de valores. Los accionistas mayoritarios prefieren estar involucrados en la administración (en la gestión) y, por ello, el problema en la relación de agencia es entre accionistas mayoritarios (agentes) y minoritarios (principales). Al respecto, Juan José Martínez (2007) señala:

En nuestro país, la mayor parte de las sociedades anónimas constituyen organizaciones cerradas, integradas por pocos individuos, en donde el control y la administración de la misma es

asumida por algunos accionistas (mayoritarios) que legalmente tienen el control de la sociedad y, por ende, la posibilidad de tomar decisiones. En este caso, el accionista o accionistas que asumen el control y la administración de la sociedad se encuentra en posición de agentes, respecto a los demás accionistas minoritarios (principales), ya que éstos no pueden influir en la decisión de la sociedad, pero se ven afectados por las decisiones de aquellos que ejercen el control. (el subrayado es nuestro) (p. 283-284).

Los accionistas mayoritarios que tienen el control de la administración (con título formal o ejerciendo influencia de facto), tienen parte importante de la propiedad y tienen mayor información a su disposición, por lo que podrían aprovecharse (oportunistamente) en satisfacer sus intereses personales en perjuicio del interés de los accionistas minoritarios. Resulta importante contextualizar e identificar el problema en la relación de agencia que ordinariamente sucede en nuestras sociedades, a fin de que los mecanismos legales sean útiles para aminorar no solo el conflicto de intereses entre administradores y socios, sino también entre socios mayoritarios (con injerencia en la administración) y los minoritarios.

Desde la perspectiva del deber de lealtad, cuando el problema de agencia se da entre accionista y administrador, éste debe velar por los intereses del accionista, por ello, el deber de lealtad es para el administrador. Pero cuando el problema de agencia se da entre accionista minoritario y accionista mayoritario, éste usualmente solo vela por sus propios intereses (pues está asumiendo un riesgo en la actividad empresarial como propietario), dejando de lado los intereses del accionista minoritario. Este

último usualmente no tiene el control de la gestión, sino que le encarga la gestión al mayoritario. Por ello, se dice y se propone doctrinalmente que el mayoritario tendría que asumir un deber de lealtad frente al minoritario.

1.2.3. Sobre la posición de los accionistas minoritarios en las sociedades de accionariado concentrado.

En el Perú los accionistas minoritarios tienen potencialmente una situación indefensa ante a los accionistas mayoritarios, sobre todo cuando éstos – como agentes - ejercen la gestión social como administradores formales o influyen sobre las decisiones y actos de la gestión. Por ello, es necesario determinar qué intereses jurídicamente relevantes tienen los minoritarios, a fin de que los mecanismos legales sean eficientes en proteger sus intereses. Debemos observar el esquema de capital de la sociedad, pues dependiendo del modelo o esquema se determinará la configuración de los derechos de los accionistas. Al respecto, Easterbrook y Fischel (1986) señalan:

La asunción del riesgo y la dirección de la empresa se encuentran separados en las sociedades anónimas abiertas, pero no en las sociedades anónimas cerradas. La presencia o ausencia de esta separación de funciones determina los mecanismos de gobierno que han evolucionado en cada uno de estos dos tipos de empresa. (...) Las sociedades anónimas cerradas y abiertas tienden a tener diferentes mecanismos de gobierno debido a que tienen estructuras diferentes (el subrayado es nuestro). (pp. 36-39)

Sobre las características de los accionistas minoritarios en una sociedad con capital concentrado Payet (2003) señala lo siguiente:

Los accionistas minoritarios que realizan una inversión pasiva en una sociedad que cuentan con un bloque de control claramente definido, delega la administración de su inversión en el accionista de control, el cual, para estos efectos, resulta prácticamente indistinguible de la administración de la sociedad. El accionista pasivo no invierte para integrarse al grupo de control ni para sustituirlo. Invierte – con vocación de inversionista, no de controlador – para obtener una rentabilidad adecuada a su inversión, confiando en la buena gestión a cargo del grupo de control. (p. 83).

Del mismo modo, María Sáez (2016), sobre la posición del minoritario – llamándolo socio externo – en una sociedad abierta con accionariado concentrado, explica:

Cuestión bien distinta a mi juicio son los socios externos de una sociedad cotizada - que carecen de poder de contratación *ex ante* y sufren fuertes asimetrías de información -. Estos inversores tienen una situación mucho más vulnerable frente a los socios de control, que, a pesar de ser socios, al tener el control o el poder de decisión de la sociedad, actúan como una suerte de *inside manager*. Entonces, un poder semejante para decidir sobre lo propio y también sobre lo ajeno sólo puede nivelarse articulando deberes de lealtad, esta vez sí en sentido estricto o "de serie", que obliguen a los socios de control a respetar los derechos contractuales de sus consocios. (pp. 28-29).

Seguidamente, Alfaro (2005) respecto de los socios de las sociedades anónimas cerradas menciona:

En una sociedad cerrada el número de socios es típicamente muy pequeño (más del 80 % de las sociedades limitadas tienen tres o menos socios); los socios son familiares o amigos y viven próximos unos de otros; todos participan activamente en la gestión social (es decir, son “inversores activos”) y “viven” de la empresa social, en el sentido de que tienen buena parte de su patrimonio invertido en la empresa social y ésta es su principal fuente de rentas siendo, a menudo, asalariados de ésta. (el subrayado es nuestro) (p. 6)

Desde la perspectiva de la teoría de la agencia la vulneración de derechos de los socios minoritarios y de la sociedad (como persona jurídica) se producen a través de los llamados “actos de expropiación”, que son actos oportunistas realizados en la gestión social de los administradores y de los accionistas controladores, donde éstos priorizan sus intereses personales por encima de los intereses de la sociedad y de los socios, causando un perjuicio a los minoritarios en detrimento de su propiedad en la sociedad.

Reyes (2012) hace mención a algunos de estos actos expropiatorios:

En el contexto de las sociedades los costos de agencia repercuten, por necesidad, en el valor de mercado de las participaciones de capital. En efecto, la actuación oportunista de administradores y accionistas controladores, las actuaciones que implican conflicto de intereses (“self dealing transactions”), la transferencia de beneficios económicos tangibles e intangible (“tunneling”) y, en general, la

apropiación de beneficios privados de control (“*shifting of private benefits of control*”), representan reducción en el valor bursátil o comercial de las acciones. (el subrayado es nuestro) (p. 75)

Se llaman actos expropiatorios porque son formas de privar, directa o indirectamente, los derechos de propiedad de los accionistas, como por ejemplo la privación de los beneficios económicos que dan las acciones o la disminución del valor de éstas y de la empresa.

1.2.4. Régimen normativo de los deberes de conducta de los administradores: Deber de diligencia y de Lealtad.

Para una adecuada regulación societaria que salvaguarde los derechos de los accionistas es importante analizar la situación jurídica del que está al otro lado de la relación jurídica: El administrador. Las legislaciones de los países del *civil law* (de Latinoamérica y Europa), que se influenciaron por los países que tienen el sistema del *common law* (Estados Unidos de América y Reino Unido), han reconocido principalmente dos tipos de deberes de conducta de los administradores: El deber de diligencia y el deber de lealtad. Estos deberes configuran y dan contenido a la conducta que se espera del administrador para el ejercicio de la gestión en la sociedad, que vienen a ser parte de sus parámetros y límites, con el fin de salvaguardar el interés de la sociedad y de los socios.

El deber de administrar bienes, activos y pasivos que son de titularidad de los accionistas, amerita ponerle límites a la actuación de los

administradores. En primer lugar, nos referimos al deber de diligencia, mediante el cual se exige un nivel de atención y esmero en el ejercicio de la función de gestión, ya sea en sus decisiones, manejo de la información y de los activos que la sociedad. Implica también cierta especialidad de administrador en el rubro de la actividad económica que la sociedad adoptó, una preparación mayor de la que tienen los socios. Para referirse a la diligencia muchas legislaciones usan los términos “ordenado comerciante” u “ordenado empresario”. Por otro lado, el deber de lealtad demanda que la función del administrador esté alineado al interés de la sociedad y no al propio interés del administrador, de los socios en particular ni un tercero. El fin con este deber es aminorar las actuaciones oportunistas del administrador de buscar la satisfacción de su beneficio personal en detrimento del interés social, aprovechando que tiene disposición sobre los activos y bienes de la sociedad. El jurista español Paz-Ares (2003) define ambos deberes como sigue:

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 al objeto de minimizar la redistribución del valor creado. (p. 204)

Una de las consecuencias del incumplimiento del deber de lealtad es la responsabilidad civil, que se ha establecido como mecanismo principal para reducir los costos de agencia y proteger a los accionistas. Sobre esto, Paz Ares (2002b) señala:

Y aquí es donde viene a colación el régimen de responsabilidad de los administradores, que ha de verse como una pieza más de la tecnología contractual o transaccional de la empresa (...). El régimen de responsabilidad reduce esos costos de transacción - costes de agencia – alineando los incentivos de los administradores con los intereses de los accionistas. La amenaza de tener que reparar o indemnizar los daños que ocasionen sus comportamientos incorrectos - sus incumplimientos contractuales – sirve, en efecto, de mecanismo disuasorio para que los administradores gestionen la empresa de acuerdo con el interés de sus dueños. (p. 5)

En general, los países han mantenido dos modelos de régimen de responsabilidad de administradores. González (2018) los clasifica como modelo unitario y modelo dualista:

Con respecto a los unitarios, nos referimos a aquellos sistemas que regulan a la responsabilidad de los administradores sin considerar si el deber vulnerado es el deber de lealtad o de diligencia. Como primer ejemplo tenemos a la ley de sociedades comerciales de Argentina (...) Evidentemente, en este grupo encontramos a la Ley General De Sociedades peruana, en la cual a pesar de que establece el estándar

del “ordenado comerciante y representante leal” de manera genérica, establece la responsabilidad de manera indistinta en ambos casos. En los sistemas dualistas se regula la responsabilidad de los administradores según qué deber se incumple, usualmente agravando la responsabilidad por contravenciones al deber de confianza o de lealtad, sea invirtiendo la carga de la prueba u objetivando la responsabilidad y suavizando el régimen del deber de diligencia. Tal vez el ejemplo más claro de sistemas de este tipo lo encontramos en la ley de Sociedades de Capital de España (...). (pp. 455-457)

En algunos países de alta concentración de accionariado (adheridos al régimen del *civil law*) se han realizado reformas de la responsabilidad de los administradores, influenciados por el sistema jurídico anglosajón (*common law*), donde se aplica un tratamiento más flexible para el deber de diligencia y uno más riguroso para el deber de lealtad. Se ha visto la necesidad de dar un tratamiento más detallado y diferenciado de ambos deberes, ante años predecesores de escaso tratamiento en la legislación y en la jurisprudencia, que fue una de las causas de los problemas corporativos de la mala administración. Al respecto, Portellano y Vives (2015) señalan:

El régimen de responsabilidad de los administradores debe analizarse a la luz de una distinción fundamental: Deber de diligencia y deber de lealtad. Por lo que atañe al primero de aquellos (que se materializa en el deber de intentar maximizar el valor de la empresa gestionada), el

Derecho no puede ni debe suplantar ni revisar las decisiones empresariales de naturaleza esencialmente económica. Procede en este caso aplicar la doctrina de la *business judgement rule*. En cambio, cuando de lo que se trata es del deber de lealtad (que se sintetiza en el deber de dar preferencia absoluta a los intereses de la sociedad sobre los propios o los de personas relacionadas), el ordenamiento jurídico ha de sancionar con rigor el incumplimiento de esa obligación; y ese incumplimiento desde luego se produce cuando los administradores son conscientes y permiten que a través de determinada decisión por ellos adoptada, el accionista mayoritario expropie a los accionistas minoritarios. (p. 391)

Sobre la regla de la discrecionalidad o "*Business Judgement Rule*", originaria del derecho anglosajón, Reyes (2012) explica:

El deber de cuidado, sin embargo, se halla restringido por el hecho de que existe una presunción definida jurisdiccionalmente según la cual los administradores han obrado diligentemente en el ejercicio de sus facultades, a menos que se pruebe el fraude o la ilegalidad. En efecto, los tribunales han preferido no inmiscuirse en el análisis económico de las decisiones administrativas de la sociedad. Por tanto, han adoptado la denominada regla de la discrecionalidad ("*Business Judgement Rule*"), en virtud del cual los administradores son autónomos en la toma de determinaciones, siempre y cuando que éstas obedezcan a un juicio prudente por parte del administrador. (p. 94)

De ambos deberes, el deber de lealtad es el que ha tomado una especial importancia en la legislación dándose una mayor rigurosidad a las consecuencias de su incumplimiento. Dicho incumplimiento implica la realización de actos con mala fe o dolo (como los actos fraudulentos, de apropiación o enriquecimiento indebida, engaño, ocultamiento, entre otros). Tiene significativa diferencia frente al incumplimiento del deber de diligencia, que involucran generalmente actos culposos (por falta de cuidado en la gestión o falta de previsibilidad de actos perjudiciales para la sociedad y sus socios) que, además, son más difíciles de identificar y probar. Por ello, la normativa extranjera está optando por presumir la diligencia a favor del administrador, salvo prueba en contrario.

Nuestra legislación actualmente da un mismo tratamiento para ambos deberes, no hace diferenciación y es bastante escaso respecto de las definiciones de cada deber. De acuerdo al art. 177° de la LGS, los elementos subjetivos para la imputación de la responsabilidad son el dolo, la culpa grave, el abuso de facultades, los cuales se pueden aplicar de manera indistinta para el incumplimiento del deber de diligencia o del deber de lealtad. Sobre la problemática peruana sobre los deberes de administración de los directores, Salinas (2008) señala:

(...) en el Perú todavía no hemos alcanzado ese balance óptimo. Conforme al artículo 171 de la LGS los directores deben actuar con diligencia y lealtad hacia la empresa y los accionistas, pero no se precisa en ninguna parte qué significa esos estándares, ni cómo debe

aplicarse. Pero ese no es todo. Conforme al artículo 177 de la LGS, los directores sólo serán responsables frente a la sociedad y sus accionistas por dolo, abuso de facultades o negligencia grave, y los abogados sabemos que la carga de la prueba en este caso es una defensa amuralla casi infranqueable. (Matute et al., 2010, p. 55)

Por el contrario, la tendencia a nivel mundial, bajo la influencia de las recomendaciones de los organismos internacionales (como la Organización Para la Cooperación y el Desarrollo Económico, en adelante la OCDE), discurre en los países vayan regulando de manera más específica (no genérica) y detallada las responsabilidades de los directores respecto de los deberes de lealtad y diligencia principalmente. En un informe de la OCDE del 2004, denominado “*White Paper sobre Gobierno Corporativo en América Latina*”, se indica en el punto 93 que los marcos legales tienen vacíos respecto de las responsabilidades específicas de los directores. Determinaron que los jueces tienen poca experiencia y rigor en la interpretación de los deberes de lealtad y cuidado, por ello, los legisladores y reguladores deberían esclarecer estos puntos, impulsando pasos procesales bien definidos.

Hasta la fecha los países de Europa y América Latina (adheridos al sistema del *civil law* en su mayoría) han venido estableciendo significativas reformas respecto del tratamiento de la responsabilidad de los directores, diferenciando su aplicación para el deber de lealtad y de diligencia.

1.3. Definiciones de términos básicos.

A) Accionista mayoritario: Palacios (2013) nos da la siguiente definición:

Hay que destacar que el concepto de accionista mayoritario es concebido fundamentalmente para aquellas sociedades grandes que cotizan en bolsa o sociedades financieras; no obstante, el nivel mayoritario se define normalmente en las sociedades cerradas, al socio o grupos de socios que conjuntamente representan en las decisiones más de la mitad del capital representado en las acciones, por lo general la mitad más uno con cuya medida se toman las decisiones. (p. 51)

B) Accionista minoritario: Cuadra y Marián (2018) lo define como sigue:

(...) a aquel que no detente de manera autónoma el poder decisorio dentro de la sociedad, en razón de no contar con un porcentaje de capital que le dé los votos requeridos para aprobar o negar una decisión, o que no participe de un acuerdo de accionistas que reúna los votos necesarios para aprobar o negar una decisión. (p. 275)

C) Administradores: Los administradores de sociedades son los agentes a quienes se les ha confiado la función de gestionar y tomar decisiones cotidianas para una sociedad, ocupándose de su representación. Pueden tener la figura de persona físicas o jurídicas.

D) Buen Gobierno Corporativo: Caipo (2007) define el término a continuación:

Buen gobierno corporativo es el conjunto de estándares adoptados por una empresa con el propósito de contar con una recta gerencia, reconocer el derecho de los accionistas, definir las responsabilidades del directorio, asegurar la transparencia y fluidez de la información, y reconocer las relaciones del directorio con otros stakeholders. Suele decirse que todas las empresas tienen gobierno corporativo, pero solo tienen buen gobierno corporativo las empresas que han implementado estándares reconocidos internacionalmente, llamadas en el Perú principios de buen gobierno para sociedades peruanas. (p. 129)

E) Conflicto de Intereses: El autor Díaz (2009), en su Tesis da una definición:

La pugna o lucha interna que contrapone los intereses particulares de un director con las obligaciones derivadas de su posición, y que influyen para inclinar su ánimo o sus decisiones hacia una persona, natural o jurídica, distinta de la sociedad que administra. (p. 17).

F) Directorio: Jiménez (2018) lo define:

(...) Es el órgano colegiado, esto es, que toma sus decisiones en forma conjunta, elegido por la junta general de accionistas. Su rol es administrar, gestionar y representar a la sociedad, dirigiendo su rumbo, fijando las políticas generales que la gerencia ejecutará,

aprobando los actos y contratos relacionados con la actividad económica de la empresa. (p. 408-409).

G) Gerencia: Elías (2001) señala: “(...) el trabajo de la gerencia se circunscribe a la ejecución de los actos que exige la correcta conducción de los negocios” (p. 386). Asimismo, Perú (2017) define: “El gerente general constituye el órgano social ejecutivo de la sociedad, encargado de hacer efectivas las decisiones de la Junta General de Accionistas y del directorio, y de gestionar los negocios de la sociedad” (p. 314).

CAPÍTULO II: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

2.1. Diseño Metodológico.

Nuestro tema de investigación, de acuerdo a los problemas y objetivos presentados, comprende un estudio de tipo descriptivo, aplicada y que busca resolver problemas prácticos:

- a) Tipo pura y aplicada: Es pura pues daremos prioridad al análisis de conceptos jurídicos como el deber de lealtad y el conflicto de intereses, buscando un mayor conocimiento de estos conceptos. También, es aplicada ya que se profundizará en los alcances de dichos conceptos para resolver problemas prácticos de indefensión de los derechos de los accionistas, mediante una regulación societaria más eficiente.
- b) Nivel descriptivo y propositivo: Es descriptivo en el sentido que vamos a desmembrar el tema del deber lealtad de los administradores, determinando sus características y la problemática en sí. Es propositivo porque evaluaremos los problemas en la regulación actual del deber de lealtad, a fin proponer soluciones.
- c) Método inductivo: A partir del análisis de conceptos particulares como el deber de lealtad de los administradores y los derechos de los accionistas, se llegarán a conclusiones generales, que puedan ser útiles para una reforma societaria en el trato del deber de lealtad.
- d) Diseño cualitativo: Se hará un análisis de las situaciones presentadas en la problemática de los deberes de los administradores y su vínculo con la protección de los derechos de los accionistas. Se analizarán las características de dichas situaciones

para desarrollar teorías, a fin de ser aplicadas en la realidad actual de deber de lealtad de los administradores, cómo se debe aplicar, desde su concepción hasta las consecuencias por su incumplimiento.

2.2. Aspectos éticos.

La investigadora se compromete a respetar la veracidad y los derechos propiedad intelectual de los autores de las investigaciones y libros realizando las citas y referencias pertinentes.

CAPITULO III: LA REALIDAD PROBLEMÁTICA DEL DEBER DE LEALTAD DE LOS ADMINISTRADORES

El deber de lealtad de los administradores es un tema que está vinculado a aspectos como la transparencia (respecto de la información que se da) y al conflicto de intereses, los cuales no están claramente definidos y carecen de vasto desarrollo en nuestro sistema jurídico en general. En el Perú ser transparente con la información que damos y el evitar las situaciones de conflictos no son conductas practicadas comúnmente. Por ello, resulta importante estudiar en el ámbito societario el tratamiento del deber de lealtad de los administradores, su idoneidad y eficiencia. A través de casos reales sobre problemas en la organización societaria con los administradores podremos analizar el nivel de profundidad que le da judicatura a dicho deber.

A continuación, presentaremos algunos casos judiciales peruanos, donde se evidencian el tema del incumplimiento al deber de lealtad. Seguidamente, analizaremos la particular estructura societaria en nuestro país. Posteriormente, describiremos y analizaremos casos emblemáticos que han tenido gran impacto mundial y, finalmente, mencionaremos algunos casos de Colombia y España, por ser países que tienen una realidad societaria muy similar a la nuestra.

3.1. Casos de la jurisprudencia peruana.

En lo que corresponde a la jurisprudencia peruana sobre incumplimiento del deber de lealtad hay poca casuística. Las sociedades y los accionistas no suelen demandar judicialmente por responsabilidad civil de administradores sustentados en el incumplimiento del mencionado deber y, los jueces tampoco suelen motivar sus resoluciones desarrollando dicho deber; pero sí suelen hacer referencia al art. 171° de la LGS¹, el cual por sí solo es bastante general. Los que demandan por responsabilidad civil se enfocan en el daño y el elemento subjetivo para la imputación (culpa, dolo o abuso de facultades), y los deberes de lealtad y de diligencia se mencionan indistintamente. Asimismo, ante las ausencias normativas en lo societario, alternativamente los interesados acuden al ámbito penal, demandando por delitos contra el patrimonio (por ejemplo, apropiación ilícita o estafa), delitos por falsificación de documentos, delitos por fraude en la administración de personas jurídicas, reclamando una reparación civil accesoria.

Caso 1: Midas Inversiones S.A.C.

Caso relatado por Ruiz et al. (2007), seguido por la Cuarta Juzgado comercial de Lima, Resolución N° 1 del 18 de agosto del 2005, la cual describimos los hechos y la decisión judicial a continuación:

a) Antecedentes.

¹ **Art. 171° de la LGS. Ejercicio del cargo y reserva.** - Los directores desempeñan el cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal. Están obligados a guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso, aun después de cesar en sus funciones.

- La empresa Midas Inversiones S.A.C demanda a Miguel Vertiz Herrera por obligación de dar suma de dinero, por el período del 01 de enero al 30 de noviembre del 2002, período en el cual ejerció el cargo de administrador.
 - El demandante alega que el administrador debía ejercer su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y un representante leal conforme al Art. 171° de la LGS, cuidando los intereses de la sociedad y los accionistas. En esa medida se ha constituido una infracción al deber de lealtad, aquel en que los administradores utilizan o se aprovechan del cargo que ostentan de los bienes que integran el patrimonio social o de la información que posea la sociedad, con el objeto de obtener algún beneficio personal.
 - Así los hechos, la actual gerencia realizó una auditoria para determinar las cuentas por cobrar por el demandado, apreciándose irregularidades en la gestión del demandado, ante lo cual se reclamó el pago de lo adeudado, pero hasta la fecha el demandado no ha cumplido con rendir cuenta alguna.
- b) Decisión jurisdiccional.
- El Juzgado ante los hechos descritos determina que estamos ante un supuesto de responsabilidad del administrador, conforme al art. 181° de la LGS, para lo cual está regulado la pretensión social de responsabilidad.
 - Que, la obligación de suma de dar de dinero es una relación de acreedor y deudor (una relación obligacional), lo que no corresponde con los hechos descritos. Por ello, se declara improcedente la demanda, pues no hay una conexión lógica entre los hechos y el petitorio del demandante, de acuerdo al art. 427° del Código Procesal Civil.

c) Comentario Personal.

- Si bien correspondía, en efecto, declarar improcedente la demanda, pues no fue dirigida con la pretensión adecuada, que era la de responsabilidad social del administrador; podemos rescatar la identificación que realiza el demandante respecto de la conducta del demandado como administrador. Partiendo del supuesto que el administrador haya cometido irregularidades en la gestión utilizando los bienes y la información de la sociedad para su beneficio personal, en efecto se estaría configurando el incumplimiento al deber de lealtad.
- Lamentablemente, la pretensión no tuvo éxito como para apreciar el desarrollo que realizaría el juez respecto de la responsabilidad del administrador. A propósito de este caso, se puede vislumbrar la falta de información que tienen los accionistas y la sociedad respecto de los mecanismos procesales adecuados con los que cuentan para defender sus derechos.

Caso 2: Compañía Latinoamericana de Radiodifusión S.A.

El presente caso seguido por los hermanos Winter con Baruch Ivcher, Córdoba (2010) nos narra lo resuelto mediante Casación N° 892-2009 del 09 de junio del 2009:

a) Antecedentes:

- Los accionistas minoritarios y directores Mendel y Samuel Winter Zuzunaga interponen recurso de casación contra la resolución de la Sala Superior, la cual declara que los acuerdos de la junta general del 20.05.2001 no son nulos y fue debidamente convocada.

- Los demandantes alegan que los acuerdos de la junta general del 20.05.2001 son nulos, pues fue convocada irregularmente debido a que correspondía que sea convocada por acuerdo de directorio; sin embargo, fue el presidente del directorio Baruch Ivcher quien realizó la convocatoria, amparándose que existía una vacancia múltiple en el directorio. Las vacancias justamente recaían en los demandantes quienes, en calidad de directores, se encontraban sujetos a una acción de responsabilidad social.
- Seguidamente, señalan que el presidente no estaba facultado para convocar a la junta general, teniendo en consideración que aún no existía una acción de responsabilidad contra los directores demandantes al momento de realizar la convocatoria, por tanto, aún no se habría configurado la situación de la vacancia múltiple en el que se amparaba el Sr. Ivcher. Asimismo, el presidente no podía ejercer su cargo pues estaba ausente de su domicilio social.
- Los demandantes sustentan el recurso de casación en el sentido que la Sala Superior inaplicó los art. 113^{o2}, 158^{o3} y 167^{o4} de la LGS. Finalmente, señalan

² Art. 113° de la LGS: El directorio o en su caso la administración de la sociedad convoca a junta general cuando lo ordena la ley, lo establece el estatuto, lo acuerda el directorio por considerarlo necesario al interés social o lo solicite un número de accionistas que represente cuando menos el veinte por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto.

³ Art. 158° de la LGS: Vacancia Múltiple. - En caso de que se produzca vacancia de directores en número tal que no pueda reunirse válidamente el directorio, los directores hábiles asumirán provisionalmente la administración y convocarán de inmediato a las juntas de accionistas que corresponda para que elijan nuevo directorio. De no hacerse esta convocatoria o de haber vacado el cargo de todos los directores, corresponderá al gerente general realizar de inmediato dicha convocatoria. Si las referidas convocatorias no se produjesen dentro de los diez días siguientes, cualquier accionista puede solicitar al juez que la ordene, por el proceso sumarísimo.

⁴ Art. 167° de la LGS. Convocatoria. - El presidente, o quien haga sus veces, debe convocar al directorio en los plazos u oportunidades que señale el estatuto y cada vez que lo juzgue necesario para el interés social, o cuando lo solicite cualquier director o el gerente general. Si el presidente no

que la Sala Superior no debió pronunciarse por un conflicto de intereses entre los directores y la sociedad, pues no fue un tema invocado por las partes, habiéndose contravenido normas del derecho al debido proceso.

b) Decisión judicial:

- La Sala señala que sí existía una situación de vacancia múltiple en el directorio, pues conforme al art. 158° de la LGS y al art. 33° del estatuto de la sociedad el directorio debía componerse de un mínimo de 6 miembros, sin embargo, con la renuncia de Raúl Villavicencio y el impedimento en el que se encontraban los Sres. Mendel y Samuel Winter, al directorio solo le quedaban 3 miembros.
- Respecto de la contravención de normas del derecho al debido proceso, la Sala lo desestimó, pues señaló que el tema de conflicto de intereses (entre los demandantes y la sociedad) era materia de controversia en el proceso, que sí fueron señalados y debatidos por las partes a lo largo del proceso, por lo que no existe una extralimitación de parte de la Sala Superior.
- Sobre esto último, la Sala Superior había llegado a la conclusión que los demandantes tenían intereses opuestos con la sociedad, debido a que en la junta general del 04.04.2001 se acordó promover la responsabilidad social de los directores que tuvieron a su cargo la gestión de la sociedad desde el 19.09.1997 hasta el 06.12.2000 por la negligente gestión realizada, lo cual trajo pérdidas a la sociedad, incluyendo la remoción de los demandantes. En dicha junta se menciona que los demandantes tienen un permanente conflicto

efectúa la convocatoria dentro de los diez días siguientes o en la oportunidad prevista en la solicitud, la convocatoria la hará cualquiera de los directores.

de intereses con el accionista mayoritario Baruch Ivcher y la propia sociedad, además que los administradores gestionaron de modo exclusivo y excluyente de la sociedad, sometiendo la línea informativa del medio de comunicación al gobierno de turno, realizando actos en beneficio de terceras personas.

c) Comentario personal:

- Este caso resulta ilustrativo respecto del tema del conflicto de intereses de los administradores frente a la sociedad. Se señala que en la junta general del 04.04.2001 se había determinado el conflicto de intereses en el que se encontraban los directores Mendel y Zamuel Winter (demandantes) frente al accionista mayoritario y a la sociedad, lo que motivo a decidir ejercer la acción social de responsabilidad contra ellos. Si bien a la fecha de la junta impugnada del 20.05.2001 aún no se había concretado dicha acción judicialmente, consideramos que el hecho de la junta anterior haya determinado que los directores estaban en el supuesto del conflicto de intereses, ya se había configurado un hecho para que éstos estén impedidos de seguir ejerciendo sus cargos, conforme al numeral 6 del art. 161° de la LGS⁵ (sobre los supuestos de impedimentos de los directores).
- Cabe aclarar que el conflicto de intereses debe presentarse respecto del interés de la sociedad y no del accionista mayoritario, pues los directores deben actuar en favor del interés social y no de determinados accionistas (sean minoritarios o mayoritarios).

⁵ Art. 161° de la LGS. Impedimentos. 6) 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.

- Asimismo, la Sala señala que la administración de los demandantes fue realizada con negligencia. No obstante, consideramos que, al realizar una gestión en permanente conflicto de intereses con la sociedad satisfaciendo el interés de terceros no es una negligencia, sino una deslealtad, un acto que vulnera el deber de lealtad. Como desarrollaremos posteriormente, el conflicto de intereses es un tema estrictamente vinculado al deber de lealtad.

3.2. La realidad societaria peruana: El accionariado concentrado de las sociedades anónimas.

Es importante conocer nuestra realidad respecto de las sociedades anónimas, a fin de que cualquier propuesta de modificación legislativa esté enfocada en el problema efectivamente. Como mencionamos anteriormente, en América Latina la mayoría de las sociedades se caracterizan por tener un accionariado concentrado. En un estudio de la OCDE (2004) sobre el gobierno corporativo en esta región se determinó que Perú al año 2002 concentraba el 82% de su accionariado en 5 accionistas y el 78% en 3 accionistas y, que, asimismo, el control de la gestión está en manos de los accionistas de control, pues usualmente asumen cargos directivos.

Tabla 1
Concentración de propiedad en sociedades en 8 países de América Latina del año 2002.

País	Muestra (2002)	% del accionista principal (2002)	% de los 3 accionistas principales (2002)	% de los 5 accionistas principales (2002)
-------------	-----------------------	--	--	--

Argentina**	15	61%	82%	90%
Brasil*	459	51%	65%	67%
Chile*	260	55%	74%	80%
Colombia*	74	44%	65%	73%
México**	27	52%	73%	81%
Perú*	175	57%	78%	82%
Promedio	168.3	53%	73%	79%

Nota: Adaptado de "Concentración de la Propiedad", por F. Lefort, 2004, *la Estructura de la Propiedad y Gobierno Corporativo en los países Latinoamericanos – Un panorama empírico, White Paper sobre gobierno corporativo en América Latina*, p. 65. Francia, OCDE.

*Datos de ECONOMATICA

**Datos de presentaciones de 20-F ADR.

Asimismo, conforme a los estudios del Instituto Nacional de Estadística e Informática (en adelante, INEI) en el Perú para el año 2017 el número total de empresas ascendió a 2'303,511, del cual 94.8% son microempresas y 0.6% son grande y mediana empresa.

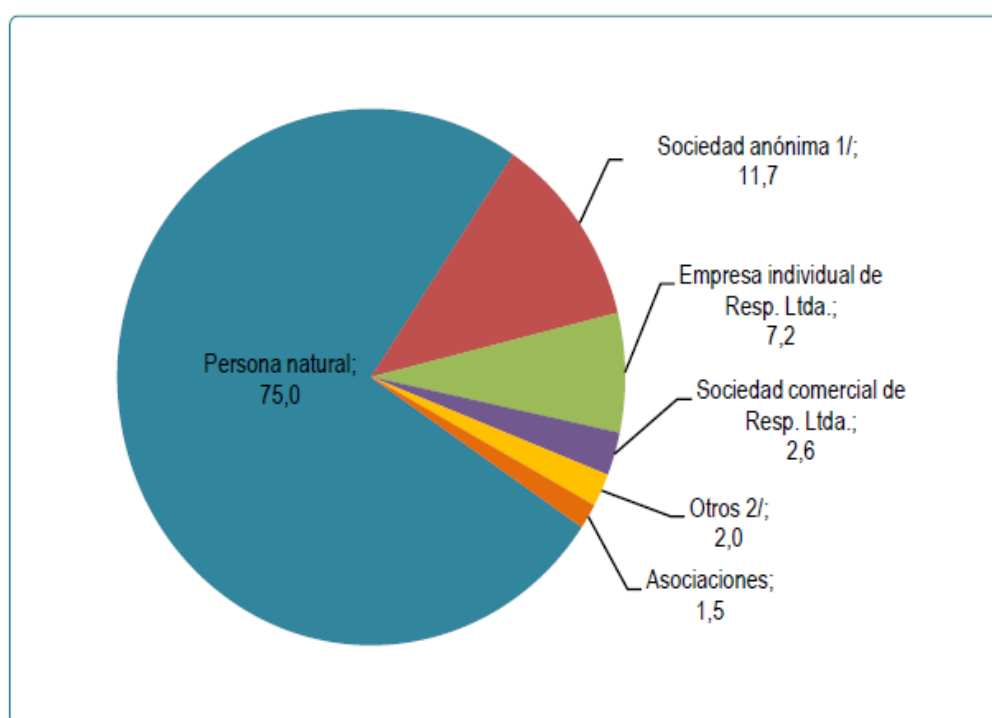
Tabla 22

Cantidad de empresas en Perú según segmento empresarial 2016- 2017

Segmento empresarial	2016	2017		Var % 2017/16
		Absoluto	Porcentaje	
Total	2'124, 280	2'303,511	100,0	8,4
Microempresa	2'011,153	2'183,121	94,8	8,6
Pequeña empresa	92,789	98,942	4,3	6,6
Gran y mediana empresa	13,031	13,898	0,6	6,7
Administración pública	7,307	7,550	0,3	3,3

Nota. Adaptado de Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), 2018, Perú, *Estructura empresarial 2017*, p. 9.

Asimismo, del total antes indicado el 11.7% son empresas constituidas como sociedades anónimas, que es un total de 270,295 sociedades y; específicamente, dentro del grupo de sociedades anónimas (270,295), el 96.3% son microempresas y pequeñas empresas.



1/ Comprende sociedad anónima, sociedad anónima abierta y sociedad anónima cerrada.

2/ Comprende cooperativas, sociedad en comandita simple, sociedad en comandita por acciones, sociedad colectiva, sociedad civil fundaciones y no especificado.

Figura 2: Empresas peruanas según su organización jurídica al 2017 (distribución porcentual).

Fuente: Adaptado de Estructura empresarial 2017, (p. 10), INEI, 2018, Perú.

Tabla 3

Empresas constituidas como sociedad anónima peruanas, según segmento empresarial 2016-2017

Segmento empresarial	2016	2017		Var % 2017/16
		Absoluto	Porcentaje	
Total	241,205	279,295	100,0	12,1
Microempresa	186,875	213,303	78,9	14,1
Pequeña empresa	44,967	47,053	17,4	4,6
Gran y mediana empresa	9,363	9,939	3,7	6,2

Nota: Adaptado de Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), 2018, Perú, *Estructura empresarial 2017*, p. 85.

Ante la muestra, podemos apreciar que las sociedades anónimas conforman el 12% aproximadamente del total de empresas en el Perú y de este grupo el 90% son micro empresas y pequeñas empresas.

Por otro lado, de una recopilación de datos que hemos efectuado de 100 sociedades anónimas cerradas (muestreo de las empresas clientes que han solicitado al Banco de Crédito del Perú (en adelante, BCP) un producto financiero del último trimestre del año 2020), mostramos los siguientes datos:

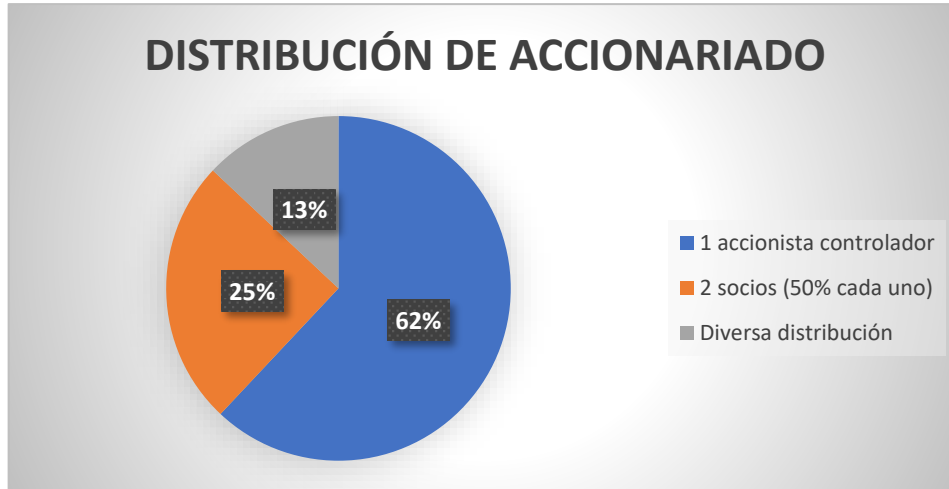


Figura 3: Distribución de accionariado en las S.A.C. en Perú.

Se evaluaron 100 sociedades anónimas conformadas entre 1 a 5 accionistas, según datos tomados de los clientes del Banco de Crédito del Perú entre el período octubre a diciembre 2020.

Elaboración: Propia.



Figura 4: Estructura de la administración social en las S.A.C. en Perú.

Se evaluaron 100 sociedades anónimas conformadas entre 1 a 5 accionistas, según datos tomados de los clientes del Banco de Crédito del Perú entre el período octubre a diciembre 2020.

Elaboración: Propia.



Figura 5: Las características de la gerencia general en las S.A.C en Perú.

Se evaluaron 100 sociedades anónimas conformadas entre 1 a 5 accionistas, según datos tomados de los clientes del Banco de Crédito del Perú entre el período octubre a diciembre 2020.

Elaboración: Propia.

De lo antes mostrado, podemos dar las siguientes afirmaciones:

- Las características significativas de nuestras S.A.C. es que se conforman con una concentración de accionariado alto, llegando al 62% del total del grupo tomado. Asimismo, su administración social lo rigen mediante la gerencia general, casi siempre sin directorio (llegando a un 98%). Por último, el gerente general suele ser accionista (accionista mayoritario en 56% o, por lo menos, accionista en un 43%).
- Esto nos dice que, si se presentan conflictos en este tipo de sociedades, será común el conflicto entre el accionista mayoritario o controlador (que usualmente recae en 1 persona) y entre los minoritarios. A ello, se suma que el accionista controlador es usualmente el gerente general, por lo que tendrá

significativo dominio tanto de la gestión social como del órgano supremo (la junta general).

- A parte, otro dato interesante, es que las S.A.C tienen también tendencia de constituirse con un accionariado distribuido en 50% para 2 socios (llegando al 25% del total de sociedades tomadas). Ello nos muestra que los socios buscan tener el control de manera compartida, pues para que haya acuerdos efectivos (aprobados) tendrá que darse por unanimidad.
- Respecto de las medianas y grandes empresas, hemos tomado información de la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante, SMV). De un muestreo de 100 sociedades anónimas inscritas en el Registro de Mercado de Valores de Perú (en adelante, RPMV), cuyo detalle lo expresamos en el Tabla 8 (que se encuentra en los anexos), expresamos en la siguiente figura el nivel de concentración de accionariado:

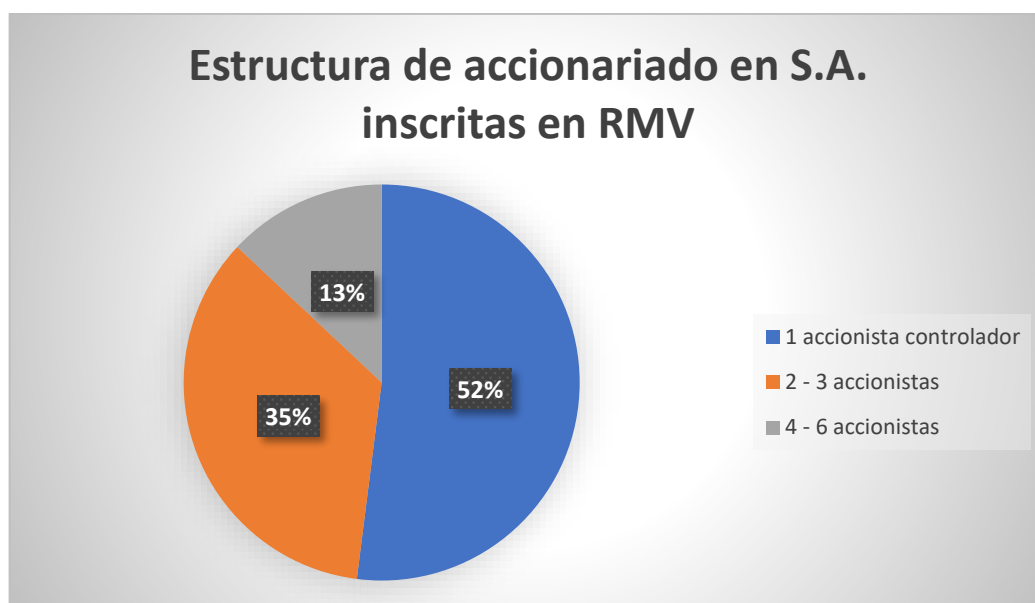


Figura 6: Estructura de accionariado de las S.A inscritas en el mercado de valores (RPMV).

Se evaluaron 100 sociedades anónimas inscritas en RPMV, según datos tomados de la SMV.

Elaboración: Propia.

A continuación, en la figura siguiente explicamos los siguientes datos que encontramos en cada uno de los 3 grupos clasificados:

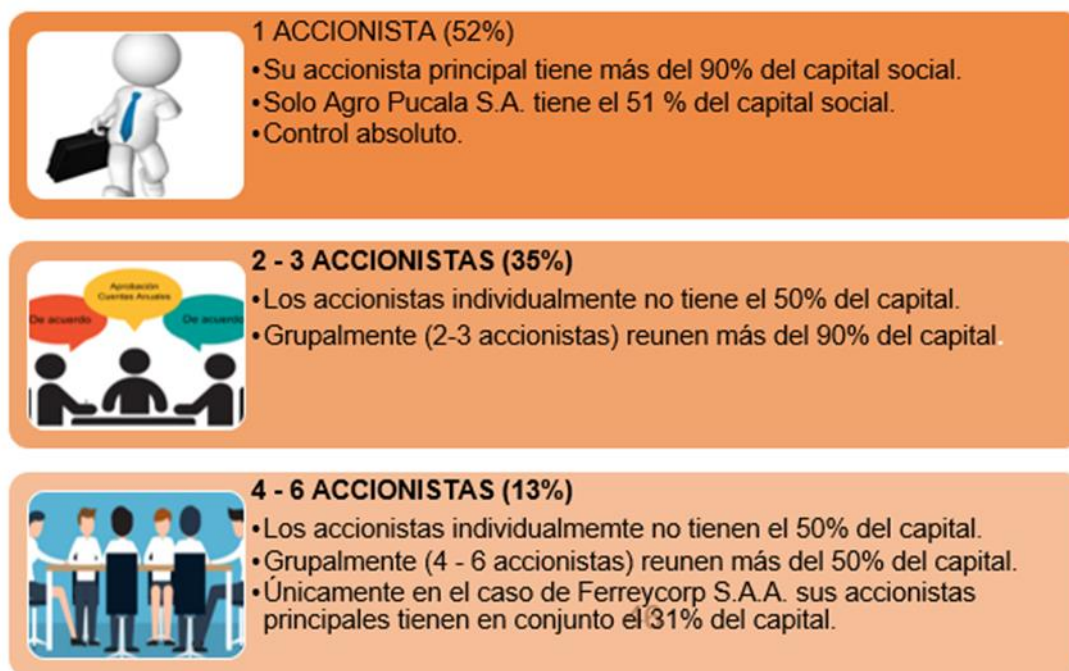


Figura 7: Composición del accionariado en sociedades anónimas inscritas en el RPMV.

Elaboración: Propia.

De lo antes indicado, podemos llegar a la conclusión que de las 100 sociedades ninguna tiene accionariado difundido, sino que todas tienen concentrado su accionariado hasta un máximo 6 accionistas, reuniendo en casi su totalidad más del 50% del capital social en pocos accionistas, lo que les da el poder para decidir sobre los asuntos de la sociedad con un control absoluto.

Finalmente, en un estudio de la consultora internacional EY (2016) sobre la encuesta de 56 empresas en Perú se determinó que entre los problemas corporativos más significativos están justamente los relacionados con la gestión de

los administradores y la defensa de los accionistas minoritarios. Los 4 problemas principales detectados son:

- Calidad de información.
- Calidad e independencia del directorio
- Respeto a los derechos de los accionistas minoritarios.
- Conflicto de intereses y partes relacionadas.

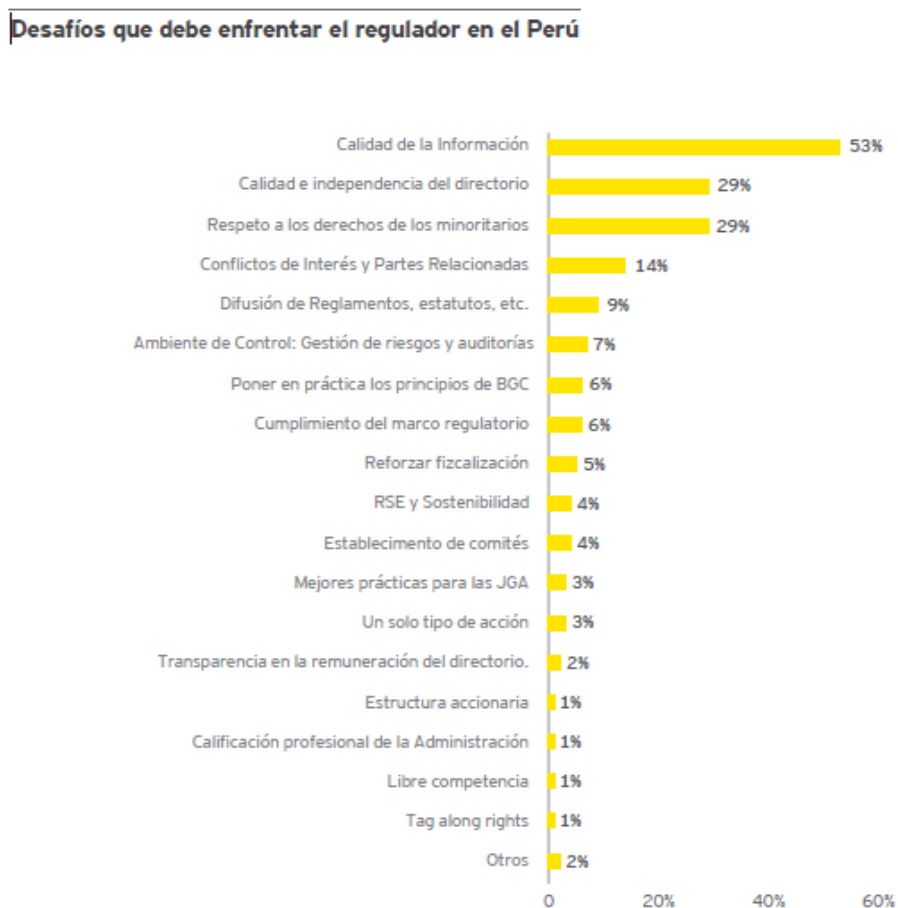


Figura 8: Relación de los problemas de gobierno corporativo por enfrentar en las sociedades peruanas.

Fuente: Adaptado de *Los retos del gobierno corporativo en el Perú de cara a Alianza del Pacífico. Análisis de los resultados de La Voz del Mercado, por EY (antes Ernst & Young) y la Bolsa de Valores de Lima, 2016, p. 25.*

A partir de estos datos, podemos llegar a algunas conclusiones:

- En nuestro país el 96.3% de las sociedades anónimas son microempresa y pequeñas empresas, las cuales usualmente adoptan la forma de sociedad anónima cerradas (en adelante, S.A.C.).
- Las S.A.C. son la gran mayoría de las sociedades anónimas peruanas y tienen un accionariado concentrado o lo distribuyen paritariamente 50% para cada accionista.
- Las medianas y grandes empresas solo lo conforman una minoría que es el 3.7% del total de sociedades anónimas. Éstas también tienen alto accionariado concentrado, más de la mitad se caracterizan por tener 1 accionista con más del 50% de participación en el capital social, inclusive llegando a tener el 90% del capital.
- Dado que la gran mayoría de las sociedades anónimas tienen accionariado concentrado, será común que los conflictos de agencia se presenten entre accionistas mayoritarios y minoritarios. A ello, hay que sumar que los accionistas mayoritarios usualmente detentan cargos de administradores. Por ello, la LGS no debería dejar de normar el deber de lealtad de los administradores y accionistas controladores y, el conflicto de intereses de acuerdo a estas realidades.
- Aunque todas sociedades anónimas en su mayoría tengan accionariado concentrado y, por ende, presenten el conflicto entre accionistas mayoritarias

vs. minoritarios, es necesario añadir que hay ciertas particularidades y dinámicas corporativas en las S.A.C. que no se presentan en las S.A. ordinarias o las S.A.A listadas en Bolsa. Esto último es sumamente importante, pues cerca del 96.3% de nuestras sociedades son S.A.C. (micro, pequeñas empresas y algunas medianas empresas), las cuales son las que están regidas por la LGS y son las que forman parte de nuestra investigación.

3.3. Escándalos corporativos emblemáticos sobre incumplimiento del deber de lealtad.

Mencionaremos dos casos que fueron de gran impacto en su momento. El primero es de Estados Unidos de América (en adelante. EE,UU), uno de los escándalos corporativos que marcó la pauta para realizar reformas y lineamientos en las políticas de gobierno corporativo de dicho país, las cuales se tomó de modelo en otros países. El segundo, es de Chile que también tuvo gran impacto en dicho país y América Latina.

Caso 1: ENRON (Estados Unidos de América)

a) Antecedentes:

Enron fue una compañía estadounidense fundada en el año 1985, bajo la presidencia de Kenneth Lay, producto de una operación de fusiones con otras compañías del rubro de gas natural. Posteriormente se expandió a otros rubros como la electricidad, internet, agua, papel, carbón, convirtiéndose en una compañía con posicionamiento en el mercado a nivel mundial. El crecimiento de la compañía comenzó a partir del año 1997, cuando se incorporó Jeffrey Skilling, como director

ejecutivo, quien realizó las principales gestiones financieras más innovadoras y arriesgadas, las cuales describimos a continuación:

- Se creó Enron Finance Corporation, con lo cual organizaron un Banco de gas, que tenía la novedad de comercializar el gas como bienes futuros (derivados financieros) y su precio los colocaba en el mercado de valores, siendo así la principal intermediaria entre los productores y los consumidores finales de gas natural en muchos países. Esto luego lo aplicaría en la comercialización de otros productos energéticos.
- Se estableció un método de contabilidad llamada “*mark to mark*”, la cual fue respaldada por la autoridad estatal estadounidense, la *Security and Exchange Commission*. Con este método los directivos abusaron de los datos que colocaban, no reflejando el valor real de sus cuentas. Debido a que en el mercado de valores negociaban los productos energéticos como derivados financieros, algo que no estaba estrictamente regulado en EE.UU, como sí lo estaban los derivados financieros típicos (que operan sobre valores mobiliarios), tomaron la práctica de colocar en sus estados financieros ingresos sobreestimados sobre los ingresos futuros, lo que generó una burbuja con datos falsos mostrando a los terceros ingresos aún no obtenidos.
- Bajo la dirección del gerente financiero Andrew Fastow se crearon las entidades de propósito especial (SPE). Debido a que la empresa necesitaba liquidez (efectivo), pues los bienes futuros no le daban dicha

liquidez, se sirvieron de estas entidades, a fin de solicitar créditos a los Bancos y con ello tener efectivo. Como la contabilidad de estas SPE no estaba consolidada a la contabilidad de Enron, pues también la regulación estatal en ese entonces lo permitía, entonces los pasivos (por los créditos obtenidos) no aparecían en las cuentas de Enron. Ello ayudo a que el endeudamiento real siga permaneciendo oculto durante algún tiempo más.

Otros factores que contribuyeron a la fantasía bajo la cual crecía esta empresa son las siguientes:

- La prestigiosa auditora Arthur Andersen respaldo con sus informes los valores mobiliarios de Enron, dándoles una calificación buena que daba respaldo de su solidez ante los terceros y los accionistas. Ello incentivo a que éstos se sientan confiados cuando en realidad estaban negociando en la bolsa con información falsa de los valores y los derivados energéticos.
- Una práctica que también influyó en el comportamiento oportunista de los directivos fue el abuso que hicieron del *stock options* (opciones de compra de acciones). Los directivos participaban de las ganancias que podían obtener de la compra venta de acciones futuras, con lo cual se podía esperar la alineación de los intereses de los directivos con los accionistas, pero ello no fue así. Por el contrario, fue un incentivo perverso pues abusaron de su posición, estaban más interesados en

hacer crecer el valor de las acciones por cualquier medio, dando datos falsos, ocultando información a los accionistas y terceros, todo ello, con el fin de obtener beneficios personales no importando si causaban perjuicio a la corporación, a los accionistas ni a los terceros.

A continuación, Bastidas (2007) nos muestra algunas cifras sobre el gran crecimiento de Enron hasta el año 2000:

ENRON EN CIFRAS		
	Enron 1985	Enron 2000
Empleados	15.076	Alrededor de 20.000 en el mundo
Países en los cuales opera	4	31
Millas (kms.) de cañería	37.000 (59.533 kms.)	32.000 (51.488 kms.)
Proyectos de energía eléctrica en construcción	1	14 en 11 países
Proyectos de energía eléctrica en operación	1	51 en 15 países
Ranking <i>Fortune</i> 500	No rankeada	18

APERTURA DE OFICINAS INTERNACIONALES	
Año	Ciudad(es)
1991	Singapur
1992	Puerto Quetzal, Manila
1993	Yakarta, Mumbai
1995	Maputo, Sao Paulo
1996	Frankfurt, Moscú, Oslo, Johannesburg, Caracas
1997	Bogotá, Beijing, Estocolmo
1998	Amsterdam, Bruselas, Helsinki, Madrid, Rio de Janeiro, San Salvador, Sydney, Warsaw
1999	Bucarest, Estambul, Seúl, Milán, Managua, Ciudad de Panamá, Bangkok
2000	Dubai, Tokyo

Figura 9: Cifras de Enron desde sus inicios hasta 2 años antes de su caída.

Fuente: Adaptado de *El Caso Enron. Principales aspectos contables de auditoría y gobierno corporativo*, (p 21), por C. Bastidas, 2007, Santiago de Chile: RIL editores.

La burbuja que se había generado no se podía mantener más, así que para 02 de diciembre del 2002 los directivos solicitaron la declaración en bancarrota de Enron. Investopedia (2019) nos muestra algunos datos sobre la situación negativa de la compañía:

- El valor de sus acciones cayó vertiginosamente de US\$90.75 a US\$ 0.26 para el 2002, lo cual provocó un desastre de pérdidas para los accionistas inversores, los trabajadores (que también era titulares de acciones) y los acreedores.
- Las pérdidas de Enron ascendieron a 591 millones de dólares.
- 628 millones de dólares en deuda a finales de los 2000 y 74 mil millones de dólares en pérdidas para los accionistas en los últimos 4 años antes de la quiebra.

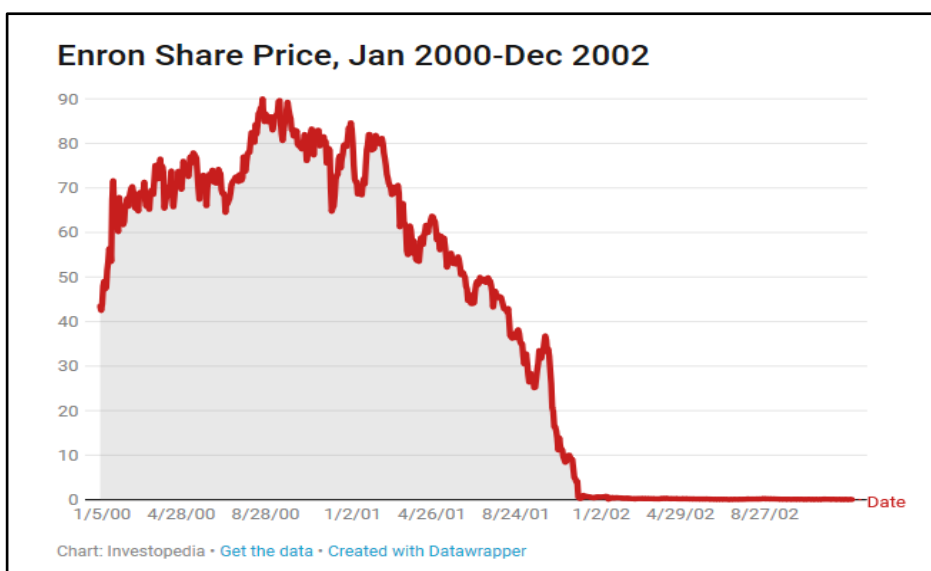


Figura 10: Precio de las acciones de Enron, enero 2000-diciembre 2002.

Fuente: Adaptado del sitio web Investopedia, por Troy Segal, 2021, obtenido de <https://www.investopedia.com/updates/enron-scandal-summary/>

La BBC Mundo (2006) data que Enron dejó US\$ 31.800 millones en deudas, sus acciones perdieron todo valor, y 21, 000 personas alrededor del mundo se quedaron sin empleo.

b) Comentario personal.

El fracaso de ENRON provocó un gran impacto negativo en EE.UU y en todos los mercados donde estaba incursionando a nivel mundial, fue un gran desastre en el mercado de capitales, lo cual obligó al gobierno de EE.UU a pasar de un marco desregulado a una regulación más estricta. Es así que en el 2002 se creó la Ley Sarbanes-Oxley, en la que se establecieron mayores controles de auditoría, deberes de transparencia en la información contable, sanciones para los directivos ante los incumplimientos en la gestión. A continuación, una publicación en el diario El Clarín de Argentina, sobre la situación a partir de la promulgación de la Ley Sarbanes-Oxley:

CHARLESTON, Estados Unidos. EFE. *Promulgan hoy una ley clave.* El presidente George Bush promulgará hoy, martes, *la ley de reforma empresarial* con la que el gobierno republicano piensa restaurar la confianza de los inversionistas en los mercados financieros y hacer frente penalmente a los grandes **corporativos**.

Ayer, en Charleston, el líder de la Casa Blanca reiteró que los culpables de fraude empresarial serán duramente castigados. *“Los encontraremos, los arrestaremos y les pediremos cuentas”*, dijo Bush, quien fuera duramente criticado por los demócratas por haber propuesto inicialmente medidas muy blandas contra el crimen corporativo. Luego debió aceptar un proyecto de ley con castigos aun más duros que le giró el Capitolio.

La ley que firmará Bush impone penas de cárcel para ejecutivos corruptos, impulsa una contabilidad más estricta y establece una junta independiente que vigilará a las personas auditoras. También otorga a la Comisión de Valores más recursos para investigar casos de fraude e irregularidades contables.¹²

Figura 11: Publicación en el diario El Clarín del 30/07/2012 de Argentina.

Fuente: Adaptada de *El capitalismo depredador: Los escándalos corporativos del siglo XXI* (p. 32), por L. Slavin, 2005, Buenos Aires: Biblos.

Respecto del incumplimiento del deber de lealtad de los directivos se puede mencionar lo siguiente:

- La desregulación (en el caso del mercado energético) y la flexibilidad en las normas corporativas (en este caso, las normas del mercado de valores) colocan a los administradores en una posición sin control razonable ni fiscalización de sus actos, y esto les permite tomar decisiones en detrimento de los accionistas y de la sociedad, a quienes le deben lealtad. Ello nos muestra que es necesario una regulación de la conducta y la responsabilidad de los administradores, basados en principios de proporcionalidad y razonabilidad, dando una flexibilidad que no los desincentive a tomar los riesgos propios del negocio y cubriendo vacíos legales que no den lugar a que actúen de modo oportunista.
- En este caso los directivos abusaron de su posición, tuvieron una conducta oportunista al hacerse de ganancias personales a costa de los accionistas, empleados y demás acreedores por medio de malas prácticas como ocultar información, falsear datos contables, estrategias de inversión innovadoras (como los derivados financieros energéticos) que no generaban la suficiente liquidez para sostener un patrimonio social real. Asimismo, debido a que los directivos tenían el beneficio de obtener ganancias por emisión de opción de acciones (*stock options*), como parte de la compensación como remuneración,

se enriquecieron desmedidamente y en desmedro paulatinamente del patrimonio de la sociedad.

Caso 2: Enersis S.A. (Chile)

a) Antecedentes:

- Enersis es una sociedad que se constituyó en Chile en 1987 e incursionó en el mercado eléctrico. Los administradores de Enersis, llamados “gestores clave”, tuvieron una gestión prospera, pues llevaron a la empresa a tener un buen posicionamiento el mercado en Chile y en varios países de América Latina como Perú y Argentina.
- El cuadro de accionariado de la empresa para el año 1997 es el que nos muestra Lefort (2007) a continuación:

Tabla 4
Estructura de propiedad de Enersis, Agosto 1997

Principales accionistas	% Participación
Sociedades Chispas	29,06%
AFP	32,86%
ADR	20,40%
Tenedores extranjeros	2,43%
Otros	15,25%
Total de acciones	100%

Nota: Adaptada de F. Lefort, y T. Wigodski (2007), *Una Mirada al Gobierno Corporativo en Chile: Casos Emblemáticos para el Análisis*. p 42.

- Las “Sociedades Chispas”, accionistas de Enersis, eran 5 sociedades anónimas de inversión. Lefort (2007: p. 43) explica que el accionariado de dichas sociedades estaba conformado por dos clases de acciones A y B, cada serie con distintos derechos. Los gestores clave (los administradores) tenían solo el 0.06% de las acciones B, pero tenían el control de la administración de las 5 empresas. Mientras que, los accionistas que tenían las acciones A tenían derecho a los dividendos. En este escenario, los gestores clave eran directivos principales de Enersis y también formaban parte de los directorios y del accionariado de las sociedades Chispas (teniendo el control sobre la administración estas 5 sociedades).

Tabla 5

Accionariado de las sociedades Chispas, Año 1997.

Empresa	Total acciones	
	Serie A	Serie B
Inversiones Luz S.A.	99,94%	0,062%
Inversiones Luz y Fuerza S.A.	99,94%	0,062%
Inversiones Los Almendros S.A.	99,93%	0,066%
Inversiones Chispas Uno S.A.	99,94%	0,062%
Inversiones Chispas Dos S.A.	99,94%	0,062%

Nota: Adaptado de F. Lefort, y T. Wigodski (2007), Una Mirada al Gobierno Corporativo en Chile: Casos Emblemáticos para el Análisis.

- Para el año 1997, en busca de una mayor expansión de la empresa por medio de nuevos financiamientos, los gestores clave negociaron con la sociedad Endesa de España. Para ello, por iniciativa del gerente general de Enersis José Yuraszeck la sociedad celebró unos contratos de alianza estratégica con

Endesa, con el fin de crear una nueva sociedad entre ambas, donde Endesa tendría la mayoría del accionariado. No obstante, la intención era que Endesa pasará a tener el control de Enersis, siendo el accionista mayoritario y tomando el control de la administración. Para esto último, los gestores clave acordaron ceder el esquema de control del grupo Chispas a Endesa, que implicaba vender las acciones del grupo Chispas y el control de su administración. La venta de las acciones que tenían del grupo Chipas lo harían directamente a Endesa sin comunicarlo a los demás accionistas de Enersis.

- El 30 de julio de 1997 por sesión de directorio de Enersis la operación fue aprobada y se facultó al gerente general para la ejecutará, pero el problema fue que no se le había comunicado al directorio de los contratos accesorios que el gerente general planificó realizar con Endesa de ceder el control de la administración de Enersis (con la venta de acciones y la cesión de la administración del grupo Chispas).
- Cuando Endesa España informó a la Securities and Exchanges Commission (SEC) de EE.UU de los contratos de alianza estratégica el directorio de Enersis recién tomó conocimiento de dichos contratos en su totalidad, con lo cual en sesión de directorio determinaron que el gerente general Yuraszeck había actuado fuera de las funciones que le habían otorgado.
- En octubre del 1997 el directorio decidió remover al gerente general y al presidente de directorio, por no haber comunicado con antelación de los acuerdos adoptados y excederse de sus funciones al concretar la alianza estratégica con Endesa.

- Ante esto la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (en adelante, SVS) investigó los hechos y encontró que los gestores claves habían incurrido en una serie de infracciones. Por ello, se ordenó el pago de multas de 70 millones de dólares a favor del Estado chileno. Luego, los gestores apelaron la decisión y en primera instancia se revocó la decisión de la SVS. En segunda instancia la corte confirmó la primera decisión de la SVS. Finalmente, en casación la corte suprema volvió a confirma la decisión de la segunda instancia.
- Por resolución del 21 de noviembre de 1997 de la SVS concluyó que los gestores habían actuado en una situación de conflicto de interés, prefiriendo su interés personal y el interés de Endesa (el nuevo accionista que sería controlador) por encima del interés social de Enersis. Es así que se determinó lo siguiente⁶:
 - ✓ Los gestores no cumplieron con comunicar oportunamente al directorio que negociarían la venta de las acciones A y B del grupo Chispas, que haría posible el cambio de control de Enersis a favor de Endesa de España.
 - ✓ Había un interés personal de los gestores en los contratos realizados con Endesa, ya que teniendo la titularidad del total las acciones B y el control de la administración de las sociedades Chispas, negociaron sobre su venta y traspaso de la gestión a favor de un tercero (Endesa) sin informar y solicitar la correspondiente autorización del directorio.

⁶ Ver: Resolución de SVS de Chile del 21/11/1997: https://ciperchile.cl/wp-content/uploads/res_352_1997-SVS-CASO-CHISPAS.pdf

- ✓ Incumplieron el deber de lealtad pues antepusieron sus intereses personales por encima del interés social de Enersis.

b) Comentario personal:

Este fue un caso emblemático en Chile que dio como lugar que el estado reformará la Ley de OPAS en el mercado de valores, a fin de dar una mayor protección a los accionistas. No obstante, lo resaltante para efectos de nuestra investigación, es la situación de incumplimiento del deber de lealtad de los administradores por conflicto de intereses.

Dado que, los administradores tienen la titularidad de las acciones de las sociedades Chispas (con ello, el control de la gestión de dichas sociedades) y la administración de Enersis, dicha situación, aunada a la poca regulación respecto de las OPAS en el mercado de valores, los colocaba en una situación privilegiada de preferir sus intereses al interés social de Enersis. Vender acciones sin dar oportunidad a los demás accionistas a adquirirlas por un mejor precio para la sociedad, así como imponer a los demás accionistas una nueva administración, implican un perjuicio para ellos y para la sociedad. Por ello, los acuerdos a los que llegaron con Endesa ameritaban la previa autorización del directorio, a fin de salvaguardar el derecho de los demás accionistas, lo cual no se efectuó.

Asimismo, los gestores clave no cumplieron con otros deberes accesorios, como el no informar oportunamente (que es una falta de transparencia) al directorio del total de acuerdos a realizar ni se solicitó su

autorización. Por el contrario, el gerente general se excedió de las facultades que le había otorgado el directorio.

Como señala Carrasco, Lillo, Paredes y Torres (2005: p. 47), las operaciones a realizar con Endesa beneficiaban a los gestores clave, pues el traspaso de gestión implica que ellos pasen a serlo ahora de Endesa de España, quien sería la controladora de Enersis y sería la accionista mayoritaria de la sociedad nueva que crearían. Entonces los gestores realizaron todas las operaciones y contratos previos a favor de un tercero con la cual posteriormente estarían vinculados a través de la administración. Estamos claramente ante un caso de conflicto de intereses, donde los administradores no solicitaron las autorizaciones previas, sino que ocultaron información, a fin de tener privilegiar sus intereses personales y del tercero vinculado Endesa.

3.4. Otros casos de la jurisprudencia extranjera: Experiencia de España y Colombia.

En el presente acápite hemos tomado a los países de España y Colombia, los cuales tienen similitudes con nuestro país en lo que concierne a la estructura de propiedad de las sociedades.

a) España:

En España la legislación societaria está bastante avanzada en lo que corresponde a los deberes de los administradores y a las situaciones de conflicto de intereses. Por consiguiente, jurisdiccionalmente la labor de establecer marcos y criterios interpretativos también está desarrollada.

Caso 1: Habial Consulting S.L. Sentencia N° 146 del 22 de abril 2016 (Audiencia provincial de Madrid, 146/2016).

Tema principal: Alcances sobre las personas vinculadas y mínimo porcentual de accionistas para defensa.

(i) Antecedentes:

Las sociedades Avema XXI S.L. y otros demandan a Habial Consulting S.L. y a su administradora Sra. Ariadna, a fin de que se ordene el cese de su administración y la nulidad del acuerdo de la junta general del 19/07/2012 (donde se acordó denegar la expulsión de los socios Alssimasicosulla Inversiones S.L. y Sisulla S.L.).

- La sociedad Habial Consulting S.L. está constituida por socios con las participaciones en el capital social que se indican a continuación:
 - i) Alsimasicosulla Inversiones SL: Con el 49,50%
 - ii) Sisulla SL: con el 5,50%
 - iii) Avema XXI SL: con el 18%,
 - iv) Avema XXI 2 SL, con el 5,85%
 - v) Kinpold Hispano Alemana SL, con el 6,75
 - vi) Inmobiliaria Durán Gómez SA: con el 14,40%.
- La Sra. Ariadna es administradora de Habial Consulting S.L. desde el 2004 y desde el 2009 es administradora única.
- Los demandantes alegan que la administradora tenía una participación directa como socia y administradora de dos empresas socias (Alssimasicosulla Inversiones S.L. y Sisulla S.L.) que controlan más del 50% del capital social

de Hacial Consulting S.L. y que tienen el mismo rubro de actividad inmobiliaria de esta última. Dicha situación la coloca en un conflicto de interés por competencia de la actividad empresarial, la cual no lo había puesto a conocimiento de los demás socios ni solicitó autorización de la junta general. Además, debido a ese vínculo de la administradora con las dos sociedades accionistas, se solicitó la expulsión de dichos accionistas.

- En efecto, la administradora tenía un tercio del capital social de Alsimasicosulla Inversiones S.L. y era su representante. Además, era administradora de Sisulla S.L. siendo conocido que la Sra. Ariadna se dedicaba por su cuenta y por medio de sociedades a la actividad inmobiliaria del mismo rubro que Hacial Consulting S.L.

(ii) Decisión Jurisdiccional:

- El 30/12/2013 el Juzgado Mercantil de Madrid dictó sentencia, estimando en parte la demanda, pues ordenó el cese de la administradora Ariadna y desestimó la otra petición sobre expulsión de los socios.
- Dicha sentencia fue apelada, de lo cual la Sala la desestimó, manifestando los siguientes considerandos:
 - ✓ La normativa impone a los administradores una serie de comportamientos, tanto activos como omisivos, que se concentran en los deberes de diligencia y de lealtad. Este último consiste en que el administrador debe velar por el interés social, por encima de su propio interés o el de terceros. Además, de dicho deber se deriva el deber de abstención de aprovechar para sí o para terceros ciertas oportunidades de negocio que le son ofrecidas como administrador o evitar situaciones

de conflicto de intereses suyos o de personas relacionadas con él, en la adopción de decisiones sociales o en la contratación por la sociedad.

- ✓ Dado que la administradora también realiza la misma actividad empresarial por su cuenta y por medio de otras sociedades, dicha persona está en competencia con la Sociedad a la que representa (Habial Consulting S.L.) y al no haber solicitado la autorización de la junta general, conforme al art. 230° de la Ley de Sociedades⁷, se confirma la decisión de su cese como administradora.
- ✓ No obstante, no se dio a lugar a la pretensión de nulidad del acuerdo de la junta del 19/07/2012, donde se denegó la expulsión de los accionistas vinculados con el administrador. Se motivó en que para ello se aplique debe cumplirse los supuestos del art. 350° de la Ley⁸, respecto de que el socio debe ser a su vez administrador. Los demandantes solicitaban la expulsión de los accionistas, sustentándose en normas sobre deberes de lealtad que solo son aplicables para los administradores. Sin

⁷ **Art. 230° de la Ley de Sociedades de Capitales (España). Régimen de imperatividad y dispensa.** La obligación de no competir con la sociedad solo podrá ser objeto de dispensa en el supuesto de que no quepa esperar daño para la sociedad o el que quepa esperar se vea compensado por los beneficios que prevén obtenerse de la dispensa. La dispensa se concederá mediante acuerdo expreso y separado de la junta general. En todo caso, a instancia de cualquier socio, la junta general resolverá sobre el cese del administrador que desarrolle actividades competitivas cuando el riesgo de perjuicio para la sociedad haya devenido relevante (el subrayado es nuestro).

⁸ **Art. 350° de la Ley de Sociedades de Capitales (España). Causales de exclusión de los socios.** La sociedad de responsabilidad limitada podrá excluir al socio que incumpla voluntariamente la obligación de realizar prestaciones accesorias, así como al socio administrador que infrinja la prohibición de competencia o hubiera sido condenado por sentencia firme a indemnizar a la sociedad los daños y perjuicios causados por actos contrarios a esta ley o a los estatutos o realizados sin la debida diligencia. (el subrayado es nuestro).

embargo, en el presente caso, las sociedades solo eran accionistas, pero no eran administradoras.

(iii) Comentario Personal:

De la resolución consideramos ilustrativo el desarrollo que realiza sobre el supuesto de prohibición del administrador de ejercer sus funciones en situaciones de conflicto de interés, lo cual implica una vulneración al deber de lealtad. El caso trata el supuesto específico del conflicto de interés por competencia en la actividad empresarial.

- Si un administrador realiza de modo personal la misma actividad de la sociedad a la que representa, está en un conflicto de interés, pues estando situación de competencia con la sociedad a la que representa podría preferir actuar en favor de su propio beneficio y en detrimento del interés de la sociedad. Sea que esto lo beneficie al mismo administrador o a un tercero vinculado, estaría incurriendo en infracción, salvo que solicite la autorización de la junta general.
- En el presente caso también se solicitaba expulsión de socios por una causal que solo era aplicable para administradores (conflicto de intereses por competencia), no obstante, consideramos que sí se presentaba un conflicto de intereses indirecto, pero dicho supuesto no está regulado por la legislación de España. Los accionistas mayoritarios (demandados) al tener un administrador que también lo es de la sociedad principal (Habial Consulting S.L.) estaban en la posibilidad de influenciar permanente en las decisiones y

la gestión del administrador para que favorezca sus propios intereses y dejar de lado el interés de la sociedad principal.

- Por lo antes indicado, consideramos importante analizar los supuestos de personas vinculadas para los administradores y para los accionistas mayoritarios cuando tengan algún tipo de vínculo con los administradores, a fin de evitar abusos sobre la minoritaria y la sociedad en sí misma.
- Nuestra legislación no tiene un artículo que establezca los alcances de las personas vinculadas a los administradores como el de España, salvo el supuesto específico del art. 179° sobre los contratos de crédito, préstamos o garantías a favor de los directores y las personas vinculadas a ellos.

b) Colombia.

A continuación, presentamos dos casos de Colombia, que fueron evaluados y sentenciados bajo la competencia de la Superintendencia de Sociedades de Colombia, entidad estatal adscrita al Ministerio de Comercio de ese país, al que se le dio potestad jurisdiccional para solucionar conflictos de sociedades.

Caso 1: Caso Rafael Martínez S.A.S. Sentencia del 26 de marzo 2019, expedida por la Superintendencia de Sociedades.

Tema principal: Administrador de hecho.

(i) Antecedentes:

- El 31 de agosto 2017 Sebastián Martínez Arango, accionista de la sociedad Rafael Martínez S.A.S., presenta demanda contra la Sra. María Martínez

Flórez, a fin de que se le declare administradora de hecho y que en dicha condición infringió sus deberes legales.

- La sociedad tenía como único socio al Sr. Rafael Martínez Rodríguez, pero al fallecer dicha persona sus dos hijos (el demandante y la demandada) recibieron cada uno el 50% de las acciones que conforman el capital social. A partir del fallecimiento, el demandante señala que la Sra. María Martínez realizó diversos actos de gestión y tomó los activos sociales arbitrariamente sin contar con autorización alguna convencional o judicial, causando perjuicios a la compañía.
- En la resolución se señala que la demandada reconoció que desde el fallecimiento de Rafael Martínez (su padre) se ha encargado de la administración de la sociedad, alegando que había recibido instrucción de su padre, sumado a que su otro hermano Sebastián Martínez es menor de edad, por lo que no estaba capacitado para ejercer la función.
- Parte del objeto social de la compañía era “tomar y dar en arrendamiento toda clase de bienes muebles o inmuebles”. Al respecto, la demandada reconoció que recibía los rendimientos económicos productos de los arrendamientos del inmueble de la compañía, pero los reinvertía en los gastos sociales para el mantenimiento y conservación del inmueble. Asimismo, reconoció realizar diversos actos como pago de impuestos y servicios públicos del inmueble.

(ii) Decisión de la Superintendencia:

- Que la Sra. Martínez Flórez sin ser administradora formal ni tener otra calidad distinta a la de accionista asumió a su cargo la principal actividad del negocio

social, que es la de arrendamiento de inmuebles. En ese sentido, fue declarada como administradora de hecho.

- La demandada incurrió en infracción al deber de lealtad al utilizar de manera indebida los recursos sociales, pues los utilizó para su beneficio personal en vez de administrarlos para el beneficio de la sociedad, lo que quedó demostrado en los siguientes actos:

- ✓ La demandada reconoció que residía en uno de los departamentos, sin cancelar ninguna suma a favor de la sociedad.
- ✓ No se llegó a acreditar que el dinero percibido por los arrendamientos haya sido entregado a la compañía o reinvertidos para el desarrollo de su objeto social.
- ✓ Se benefició personalmente con el uso del vehículo de la compañía.
- ✓ No se expresó en los libros contables los ingresos y egresos de acuerdo a las normas contables aplicables. No rindió cuentas a la junta de socios sobre los negocios sociales producto de la gestión que decidió asumir.

- Finalmente, la Superintendencia desestima la pretensión del pago por perjuicios a favor del demandante, pues los perjuicios fueron causados directamente a la compañía. La apropiación indebida generó un detrimento en el patrimonio social y, apenas indirectamente, en los accionistas.

(iii) Comentario personal:

- Este caso trata sobre dos temas importantes: El administrador de hecho y el deber de lealtad de dichos administradores. El administrador de hecho está regulado en la normativa societaria de Colombia en el art. 27 de la Ley 1258 del 2008 (Ley de las sociedades de acciones simplificadas), el cual señala:

“Las personas naturales o jurídicas que, sin ser administradores de una sociedad por acciones simplificada, se inmiscuyan en una actividad positiva de gestión, administración o dirección de la sociedad, incurrirán en las mismas responsabilidades y sanciones aplicables a los administradores”.

- En Perú no está regulado el tema del administrador de hecho, pero analizaremos posteriormente la conveniencia de contemplarlo. Preliminarmente, podemos decir que, dado que la mayoría de las sociedades anónimas tiene un accionariado concentrado o se dividen en un 50% para cada socio, los accionistas suelen estar más interesados en la gestión social y deciden ocupar cargos de administradores formalmente o también influir en la gestión de facto como administración de hecho. Esa posición les da un considerable poder sobre la compañía, colocándose en una situación oportunista de velar solo por sus intereses personales, dejando de lado el interés social, sobre todo si la regulación societaria no prevé sanciones adecuadas ante el aprovechamiento.
- En el presente caso, uno de los socios, que tenía el 50% del capital, tenía interés en la gestión y decidió tomarla bajo su control de facto, en vez optar por el mecanismo regular de convocar a la junta de socios para determinar quién se encargaría de la gestión social. Dicha posición la aprovechó para usar los activos y recursos social a su favor personal, sin considerar el interés social (e indirectamente, el interés del otro socio).

Caso 2: Los Mangos López de C & CÍA. S en C. Sentencia 801-55 del 15 de octubre 2015, expedida por la Superintendencia de Sociedades.

Temas principales: Conflicto de intereses y remedios por el incumplimiento.

(i) Antecedentes:

- María y Fernando Cadena López, accionistas minoritarios de la sociedad Los Mangos López de C & Cía. S en C., demandan en el 2014 a los administradores Amira López de Cadena y Alfredo Cadena Copete, a fin de solicitar la nulidad de diversos actos realizados por dichos administradores y el pago de una indemnización por los perjuicios causados, pues alegan que se han apropiado de los activos sociales en forma irregular, provocando una expropiación en perjuicio de los accionistas minoritarios.
- La sociedad Los Mangos López de C & Cía. S en C. fue constituida en el año 1987, teniendo como administradores a los Sres. Amira López de Cadena y Alfredo Cadena Copete y como socios a sus hijos. A continuación, se detalla a los administradores y la composición accionarial al momento de acaecidos los hechos narrados en la demanda:

Tabla 6

Composición del accionariado al 2010 Composición del accionariado al 5 de marzo del 2010 de Hacienda Los Mangos López de C & Cía. S en C.

Composición de capital		
Gestores	Amira López de Cadena (principal)	
	Alfredo Cadena Copete (suplente)	
	Socio	N° de cuotas
Comanditarios	G.A. Cadenas López & Cia. S en C.	1.000.000
	Clara María Cadena López	1.000.000
	Fernando Alfredo Cadena López	1.000.000
	Elizabeth Cadena López	1.000.000
	Miguel Eduardo Cadena López	1.000.000
	María Virginia Cadena López	1.000.000
	Total	6.000.000

Nota: Adaptado de Superintendencia de Sociedades de Colombia, Cadena López v. Hacienda Los Mangos, sentencia del 15 de octubre del 2015. p. 2.

- El 05 de marzo del 2010 Amira López de Cadena celebra un contrato de promesa de compra venta con MCH S.A.S. respecto de 2 inmuebles por la suma de US\$ 22'570,211.00. Luego, el 04 de mayo del 2010 se celebró el contrato de compraventa definitivo, pero con el precio de US\$ 7'890,211.00. La diferencia de US\$ 14'680,000.00 no fueron depositados a favor de la empresa, sino de las cuentas personales de los 2 administradores.
- Los demandantes también señalan que los administradores se apropiaron de otros recursos líquidos por medio de la celebración de otros contratos de mutuo y operaciones de diversa naturaleza.

(ii) Decisión de la Superintendencia:

Tema 1: Acerca del régimen de conflicto de intereses en Colombia:

- Señala que la norma medular a aplicar en el presente caso es el numeral 7 del Art 23 de la Ley 222 de 1995, el cual estipula que los administradores deben abstenerse de participar por sí o por interpuesta persona en interés personal o de terceros, en actividades que impliquen competencia con la sociedad o en actos respecto de los cuales exista conflicto de intereses, salvo autorización expresa de la junta de socios.
- Sobre las consecuencias por la violación de las reglas en materia de conflictos de interés, en primer lugar, podrá solicitarse la nulidad absoluta de las operaciones celebradas y la restitución de las cosas a su estado anterior, que puede incluir el reintegro de las ganancias obtenidas con la realización de la conducta sancionada. Asimismo, podrá hacerse efectiva la responsabilidad del administrador, por la violación de los deberes legales a su cargo, mediante el pago de una indemnización por los perjuicios ocasionados.

Tema 2: Respecto de la desviación de recursos sociales.

- Se probó que la compraventa de dos inmuebles se realizó en el año 2010 por la suma de US\$ 22'570,211.00 con la empresa MCH S.A.S. (compradora). Sin embargo, en libros contables de la sociedad solo se consignó como ingreso la suma de US\$ 7'890, 211.00, mientras que los restantes US\$ 14'680,000.00 fueron a las cuentas personales de los dos administradores.
- También se probó que los administradores se apropiaron de US\$ 2'551,722.796, suma extraída irregularmente de las cuentas de Hacienda Los Mangos López de C. & Cia. S. en C. a través de diversas operaciones.

Tema 3: Violación al régimen de conflicto de intereses.

Se determinó que los demandados Sres. Amira López de Cadena y Miguel Eduardo Cadena López se apropiaron indebidamente de los recursos de propiedad de Hacienda Los Mangos por un valor de \$17.231.722.796 a través de diversas operaciones y contrataciones, destinándose buena parte de dicho monto a sus cuentas personales, consumándose así una expropiación sistemática en contra de los asociados minoritarios.

Se señaló que la realización de los actos y operaciones antes mencionados de los administradores sociales da lugar a un conflicto de interés que hacía necesario pedir la autorización de la junta de socios, conforme al art. 23 de la Ley 222 de 1995, lo cual no se cumplió.

Es así que se declaró la nulidad de los actos que realizaron los administradores para apropiarse de los US\$ 14'680,000.00 pagados por MCH S.A.S. para adquirir dos inmuebles. Asimismo, se declaró la nulidad de diversas operaciones realizadas por los administradores para extraer la suma de US\$ 2'551, 722.796 del patrimonio social, las cuales se llevaron a cabo sin autorización de la junta general de socios.

Además, el Despacho declaró la responsabilidad solidaria de los administradores de restituirle a la empresa Hacienda Los Mangos López de C & Cía. S. en C. las sumas extraídas del patrimonio social de forma irregular. En ese sentido, se ordenó la restitución por la suma total de US\$ 17'231,722.796 más los intereses bancarios corrientes causados desde el momento en que se extrajeron los recursos hasta la fecha en que se produzca el pago efectivo.

Cabe indicar que no se accedió a que el pago de las sumas recuperadas sea a favor de los demandantes, sino solo a favor de la Sociedad. Solo se ordenó que el representante legal de la Sociedad convoque a la junta general para que procedan con el reparto regular de utilidades que pudieran existir.

(iii) Comentario personal:

- Este caso resulta ilustrativo sobre las prácticas que los administradores usan para beneficiarse personalmente en detrimento del interés social de la compañía e, indirectamente, en perjuicio de los accionistas. Pueden ser efectivizados a través de la apropiación indebida de recursos sociales mediante la celebración de contratos o actos que beneficien económicamente a los administradores personalmente, mermando sistemáticamente el patrimonio de la sociedad. Sobre los remedios y sanciones se contempla el declarar la nulidad del acto, la restitución al estado anterior a la realización del acto y la indemnización por daños y perjuicios al declarar la responsabilidad solidaria de los administradores, las cuales se encuentran reglamentadas en el Decreto 1925 del 2009 (que desarrolla el artículo 23 de la Ley 222 de 1995 en lo relativo al conflicto de interés y competencia con la sociedad por parte de los administradores de la sociedad)⁹.

⁹ Decreto 1925. Art. 5°: El proceso judicial para obtener la declaratoria de nulidad absoluta de los actos ejecutados en contra de los deberes de los administradores consagrados en el numeral 7° del artículo 23 de la Ley 222 de 1995, se adelantará mediante el proceso legalmente establecido, de conformidad con el artículo 233 de la Ley 222 de 1995; sin perjuicio de otros mecanismos de solución de conflictos establecidos en los estatutos. Salvo los derechos de

- Por parte de nuestra LGS se establece la responsabilidad de los administradores y la consecuente indemnización, pero no se hace mención a la restitución al estado anterior o la devolución económica por enriquecimiento injusto, ésta última sí está establecida en España.

terceros que hayan obrado de consagrados en el numeral 7° del artículo 23 de la Ley 222 de 1995, se adelantará mediante el proceso legalmente establecido, de conformidad con el artículo 233 de la Ley 222 de 1995; sin perjuicio de otros mecanismos de solución de conflictos establecidos en los estatutos. Salvo los derechos de terceros que hayan obrado de buena fe, declarada la nulidad, se restituirán las cosas a su estado anterior, lo que podría incluir, entre otros, el reintegro de las ganancias obtenidas con la realización de la conducta sancionada, sin perjuicio de las acciones de impugnación de las decisiones, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 191 y siguientes del Código de Comercio. Mediante este mismo trámite, el administrador que obre contrariando lo dispuesto en el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, será condenado a indemnizar a quien hubiese causado perjuicios. El juez competente, según lo establecido en la ley, podrá sancionar a los administradores con multas y/o con la inhabilidad para ejercer el comercio, sin perjuicio de la responsabilidad penal que dicha conducta pudiese generar. (el subrayado es nuestro).

CAPITULO IV: SOBRE LOS ADMINISTRADORES SOCIETARIOS

4.1. Naturaleza jurídica del administrador societario.

Sobre la naturaleza jurídica de los administradores societarios tenemos que hacer mención a dos principales teorías. El primero, es la teoría de la ficción (de Savigny) que comprende que la persona jurídica no es naturalmente una persona, por tanto, no es sujeto de derecho, sino que es una creación del derecho (una ficción), por ello, solo puede actuar por medio de representantes o mandatarios que manifiestan su voluntad en sustitución de la persona jurídica, que no tiene capacidad para expresar su propia voluntad. En ese sentido, la naturaleza jurídica de los administradores y los representantes de las personas jurídicas se explica por medio de la teoría de la representación. Al respecto Seoane (2015) señala sobre la teoría de la representación:

Según esta teoría, la única forma de que la persona jurídica se exprese es a través de un representante, pero el representante no forma parte de la estructura interna de la persona jurídica, hay más bien un vínculo de carácter externo entre la persona jurídica y el representante que se rige por las reglas de la representación, en este sentido las facultades del representante deben ser expresas. (p. 101).

Posteriormente, la teoría de la representación se consideró insuficiente, pues toda la actuación de los administradores no se explicaba solamente con las facultades otorgadas por un apoderamiento, pues se requieren más que un apoderamiento para actuar y expresar la voluntad de una persona jurídica en todo el devenir de su existencia, más aún la representación no explica las relaciones jurídicas que desarrollan a nivel interno de una sociedad. Por ello, se desarrolló la teoría orgánica de autoría de Gierke (Espinoza, 2012), el cual señala que la persona jurídica es una realidad y es sujeto de derecho (centro de imputación de derechos y deberes por sí misma), por lo que necesita de alguien que exprese su voluntad de manera permanente y suficiente, que no esté limitado por la figura de la representación que se rige por la literalidad las facultades otorgadas. Es así que, nace la figura de los órganos sociales.

La teoría orgánica comprende que la persona jurídica, como organización, tiene una estructura que está conformado por órganos, quienes manifestarán la misma voluntad de la persona jurídica para la consecución del fin social. Como señala Bronzetti (1997) citado por Espinoza (2012): “En virtud de esta teoría, se produce una suerte de “ensimismación” del agente (órgano) en la persona jurídica, en la cual la voluntad y la acción del primero son la voluntad y acción del segunda”. (p. 673).

Conforme a la teoría orgánica, los órganos de administración actúan para y por el interés de la sociedad (interés social), expresando la propia voluntad de la sociedad. Es así que, cuando ejercen sus funciones, la sociedad está ejerciendo sus derechos y obligaciones como persona jurídica. Esto es distinto de la representación, pues no se trata únicamente de un representante que manifieste su voluntad y los efectos jurídicos recaen en el representado (donde hay una

sustitución de la voluntad), sino que el administrador (órgano social) expresa la misma voluntad de la persona jurídica.

Sobre los órganos sociales, Vicent (2008) señala:

Órgano social es toda persona física o jurídica que ejercita una competencia determinada por la ley o los estatutos sociales. (...) Por eso la S.A., como persona jurídica, organización abstracta e inanimada, creación técnico-jurídica, necesita actuar o expresar su voluntad – comercial o no: por ej., declaraciones contables, existencia de buena o mala fe en las adquisiciones – a través de personas físicas. (p. 414)

Asimismo, Seoane (2005) señala:

Los órganos que forman parte de la estructura interna de las personas jurídicas pueden expresar su voluntad válidamente, entonces el órgano, por su carácter permanente, tiene todas las facultades necesarias para representar a la persona jurídica sin que sea necesaria una enumeración interminable de facultades, pues bastaría solo con demostrar la vigencia del órgano. (p. 101)

Consideramos que esta teoría es la que mejor explica la naturaleza jurídica de los administradores societarios. Estos se constituyen como parte de la estructura del gobierno de la sociedad y, como tal, tienen la potestad de manifestar la voluntad de la propia sociedad de manera permanente y autosuficiente, no requieren de un otorgamiento de poder para cada decisión que tomen, basta su sola designación en el cargo. Sus competencias son establecidas por ley y el estatuto y, le dan funcionamiento a la sociedad interna y externamente.

4.2. Las funciones de los órganos de administración.

Los órganos de administración son los encargados de ejercer las funciones de gestión, administración y representación de la sociedad anónima. Sobre sus funciones debemos considerar dos ámbitos: En primer lugar, en el ámbito interno están los actos de administración propiamente dichos (actos de gestión), como rendir cuentas a la junta general de los estados financieros, brindar información a los accionistas, asistir a las sesiones de directorio, llevar el control de los libros de actas y contables. En segundo lugar, en el ámbito exterior se comprende a los actos de representación orgánica frente a los terceros, como la celebración de contratos con proveedores o solicitar alguna licencia de funcionamiento, realizar pagos a los acreedores, ejercicio de la representación judicial y extrajudicial.

Al respecto, Broseta (1994) sobre los órganos de administración nos da los siguientes alcances:

Al lado de la junta general como órgano soberano, reconoce y regula la LSA un órgano de administración o poder ejecutivo encargado de ejecutar la voluntad social formada en la junta general, de la gestión de la empresa (de la que es titular la sociedad) y de la representación de la sociedad frente a terceros, con los que en nombre de ella se establece una serie de relaciones (contractuales o no) dirigidas directa o indirectamente a la consecución del objeto y fin social. (p. 300)

Nuestra LGS es consecuente con ello al indicar en su art. 172° que: *“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" (el subrayado es nuestro). Dicho artículo reconoce que el directorio se desempeña en dos ámbitos, en la gestión (que se realiza en el ámbito interno) y en la representación (que se realiza en el ámbito externo).

Acá es necesario realizar una diferenciación de los actos de representación realizados como órgano social de los actos de representación de los apoderados, pues éstos últimos actúan como representantes voluntarios (regidos por las disposiciones del derecho civil), necesitan un acto de apoderamiento dado por un órgano social competente mediante el cual se establezcan sus facultades expresamente. El representante actuará válida y eficazmente al declarar su voluntad dentro del marco de facultades expresamente otorgadas. Como señala Seoane (2015):

(...), la representación voluntaria, se rige por las reglas de la representación establecidas en los artículos 145° al 167° del Código Civil, resaltando lo siguiente: a) El acto realizado por el representante se considera válido si éste actúa dentro de las facultades conferidas. (...) d) Las facultades otorgadas al representante se rigen por el principio de literalidad, por tanto, no son aceptadas las facultades presumidas. (p. 101)

Por el contrario, los órganos de administración que actúan como representantes, no lo hacen bajo las normas de la representación civil, sino bajo la representación orgánica. Las fuentes de las funciones y competencias de los órganos de administración son la ley y el estatuto de la sociedad. Al tener potestad de expresar la propia voluntad de la sociedad de manera permanente es necesario

que sus competencias estén establecidas previamente en la Ley y en el estatuto, pues suplen los vacíos de los contratos de índole societario que se caracterizan por ser contratos incompletos.

Del otro lado, las limitaciones de las funciones de administración societaria también deben estar estipuladas en ambas normas (ley y estatuto), las cuales las podemos clasificar principalmente en dos tipos: Las reservadas exclusivamente a la junta general y el objeto social. No hay una lista taxativa de estas limitaciones, pues dependerá de la opción legislativa y de lo que los socios establezcan en el estatuto.

Sobre las funciones o competencias reservadas exclusivamente a la junta general, ya sea por su propia naturaleza de órgano supremo o por voluntad de los socios establecida en el estatuto, éstas no las podrán ejercer los órganos de administración. Usualmente se reserva a la junta general decisiones de trascendente importancia que afecta a la sociedad en su estructura organizativa o en el aspecto económico, como, por ejemplo, los cambios en el tipo o forma societaria (como la transformación), cambios en el giro del negocio (objeto social), cambios que afecten el patrimonio social o el capital social (como fusiones, escisiones, aumentos de capital), la aprobación de los estados financieros anuales, disolución y liquidación de la sociedad.

Otra limitación es el objeto social. De acuerdo al art. 172° de la LGS el ejercicio de la administración debe realizarse dentro del objeto social, siendo una directriz y parámetro para su ejercicio. El art. 11° de LGS señala sobre el objeto social: "(...) La sociedad podrá realizar los negocios, operaciones y actividades

lícitas indicadas en su objeto social. Se entienden incluidos en el objeto social los actos relacionados con el mismo que coadyuven a la realización de sus fines, aunque no estén expresamente indicados en el pacto social o en el estatuto". Asimismo, el art. 12º señala: "La sociedad está obligada hacia aquellos con quienes ha contratado y frente a terceros de buena fe por los actos de sus representantes celebrados dentro de los límites de las facultades que les haya conferido, aunque tales actos comprometan a la sociedad a negocios u operaciones no comprendidos dentro de su objeto social". (el subrayado es nuestro).

Los antes mencionado señala que, si bien la administración debe actuar dentro del objeto social, lo contrario (actuar fuera del objeto social) implicaría un exceso en ejercicio de sus facultades y, por tanto, un motivo para incurrir en responsabilidad. No obstante, en el ámbito de la representación frente a terceros no será aplicable esta limitación, es decir, en caso de que los administradores se excedan en sus facultades, actuando fuera del objeto social, los terceros de buena fe quedan asegurados de haber celebrado un acto jurídico válido con la sociedad y la responsabilidad de los administradores será interna frente a la sociedad.

Las funciones de gestión de los administradores son de carácter amplio, no sería eficiente que absolutamente todas sus funciones sean contempladas de manera taxativa y literal (como el otorgamiento de poder o apoderamiento), pues al ser quien expresa la voluntad de la sociedad, necesita ejercer dicha voluntad con autonomía, con libertad, en cualquier oportunidad, con el objetivo de procurar lo que considere más beneficioso para la sociedad y llevar a cabo la dirección de ésta.

No obstante, siempre queda en la opción que cada sociedad dar amplias o restringidas funciones a sus órganos de administración, pues en el ámbito societario prima la autonomía de la voluntad, con la limitación de no vulnerar normas de carácter imperativo. Al respecto, en la enciclopedia española Jurídica Básica se desarrolla sobre los “Administradores de S.A.” (1995):

La flexibilidad del marco legal de distribución de competencias podrá ser utilizado por los estatutos para ordenar aquellas de acuerdo con las características de la empresa y la composición del accionariado, bien para fortalecer la posición y autonomía de los administradores, bien para garantizar y potenciar el papel de la junta general o llegar a una solución más equilibrada. A nuestro juicio, la competencia de la junta general en materia de gestión no podrá ampliarse hasta llegar a vaciar de contenido a la función legal de los administradores, convirtiendo a éstos en meros ejecutores de sus decisiones y pasando a tener incluso iniciativa en asunto de gestión ordinaria la propia junta general. (pp. 344-345)

4.3. Clases de órganos de administración.

Los órganos de administración pueden adoptar diversas formas de organizarse y dependerá de la opción legislativa de cada país para cada tipo de sociedad que tipifiquen. Para efectos de nuestra investigación, nos vamos a referir a la sociedad anónima. El art. 152° de LGS señala dos tipos de administradores: El directorio y la gerencia, por lo que cuando hagamos mención genéricamente a los administradores, estaremos refiriéndonos a ambos indistintamente.

4.3.1. El Directorio.

De acuerdo a nuestra LGS el directorio es órgano de administración y es un órgano colegiado conformado al menos por 3 miembros. Es el órgano encargado de ejercer la administración, gestión y representación, y como tal expresa la voluntad misma de la sociedad, no en términos de representación civil, sino como representación orgánica. Como órgano colegiado su voluntad la expresan mediante acuerdos adoptados por mayoría absoluta con los participantes. Sobre las funciones del directorio, Jiménez (2018) señala:

El órgano de administración y gestión de la sociedad cumple un rol fundamental en la marcha de la sociedad, al dirigir su rumbo, fijando las políticas generales que la gerencia ejecutará, aprobando los actos y contratos relacionados con la actividad económica de la empresa y, en general, administrando y representando a la sociedad. (p. 377)

En el seno del directorio, los miembros individualmente considerados no tienen competencia orgánica, sino en conjunto como colegiado, pero los acuerdos que se adoptan son vinculantes para cada director individual. Si bien en las sesiones del directorio se adoptan las decisiones solo mediante acuerdos, a dichos acuerdos les precede una evaluación personal de cada director para emitir su voto, por lo que hay una vinculación para cada director respecto de la decisión que adopta individualmente. En esa línea, el art. 178° señala que el director puede eximirse de responsabilidad de un acuerdo del directorio, si manifestó su disconformidad y dejó constancia de ello.

Fuera del seno del directorio, cada director tiene funciones y deberes individualmente, propias de la gestión interna. Cada director tiene bajo su poder activos de información, sobre los cuales tiene un deber de cuidado y reserva. La información privilegiada que administra le conlleva a tener deberes sobre el manejo de dicha información en favor del interés social. Por ejemplo, un deber individual se expresa en el art. 180°, el cual señala que el director debe comunicar si se encuentra en una situación de conflicto de intereses con la sociedad, así como el deber de abstenerse de participar en una votación sobre el asunto que involucra dicho conflicto¹⁰. Asimismo, como señala Vicent (2008) hay un derecho de llave de los administradores:

La gestión incluye necesariamente el derecho y deber de cada administrador, a título individual, de acceso incondicionado a los locales, cosas, documentos y empleados de la sociedad. A tal efecto todo administrador tiene el derecho de llaves para hacer efectivo el derecho de posesión jurídica de la sociedad sobre los bienes de ésta (y, además, hoy, el derecho de acceso al ordenador, con la memoria de la documentación social). (...) Los miembros del Consejo individualmente carecen de facultades orgánicas. Pero poseen facultades individuales, integradas en el contenido mínimo de la gestión. (pp. 452 y 485).

¹⁰ Art. 180°. Conflicto de intereses. – (...) El director que en cualquier asunto tenga interés en contrario al de la sociedad debe manifestarlo y abstenerse de participar en la deliberación y resolución concerniente a dicho asunto.

La LGS da amplias facultades al directorio, estableciendo lineamientos generales y estándares de conducta, a fin de que el directorio exprese la voluntad de la sociedad con autonomía y libre determinación, procurando actuar en favor del interés de la sociedad. Sus únicas limitaciones son las que se reservan a la junta general por ley y estatutariamente y, el objeto social.

No hay en el cuerpo legal una lista taxativa de facultades y las que se han establecido expresamente de manera específica no se agotan en ellas. Es así que, el art. 172° señala: “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” (el subrayado es nuestro). Asimismo, el art. 171° estipula: “Los directores desempeñan el cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal”. De estas disposiciones podemos apreciar que se han establecido directrices y pautas generales para que el directorio desarrolle su función con la autonomía y la autodeterminación que caracteriza a un órgano social.

4.3.2. La Gerencia.

El gerente es el otro órgano de administración de la sociedad, el cual de acuerdo a la LGS puede ser ejercido por una persona natural o jurídica. La sociedad puede tener uno o varios gerentes y se encargan de administrar, gestionar y representar a la sociedad.

Su particularidad está en realizar actos ejecutivos ordinarios internos y externos de la sociedad. Ello implica, ejecutar las decisiones de la junta

general de accionistas y del directorio, los cuales pueden tener efectos tanto en el ámbito interno de la organización (en su relación con trabajadores o dependientes) como en el ámbito externo frente a los terceros (como celebración de operaciones comerciales o contratos con proveedores o acreedores, actos de representación judicial o extrajudicial, representación arbitral o actos administrativos ante entidades públicas). Asimismo, tiene a su cargo la gestión interna ordinaria, como el cuidado de los libros de la sociedad, expedir constancias y certificaciones de actas, actuar como secretario en las sesiones de los órganos sociales, etc. Como señala Rey y Trelles (2005) citados por Perú (2017), respecto de las funciones del gerente: “Por un lado la de ejecutor en la gestión del negocio, y por otro la representación de la sociedad ante los distintos agentes que participan en el mercado, consumidores, entidades estatales, entre otros” (p. 314).

De acuerdo al art. 14° de la LGS¹¹ el gerente general tiene amplias facultades de representación para realizar todo tipo de actos y contratos

¹¹ Art. 14. Nombramiento, poderes e inscripciones. - (...) Por su solo nombramiento y salvo estipulación en contrario, el gerente general o los administradores de la sociedad, según sea el caso, gozan de las facultades generales y especiales de representación procesal señaladas en el Código Procesal Civil y de las facultades de representación previstas en la Ley General de Arbitraje. Asimismo, por su solo nombramiento y salvo estipulación en contrario, el gerente general goza de todas las facultades de representación ante personas naturales y/o jurídicas privadas y/o públicas para el inicio y realización de todo procedimiento, gestión y/o trámite a que se refiere la Ley del Procedimiento Administrativo General. Igualmente, goza de facultades de disposición y gravamen respecto de los bienes y derechos de la sociedad, pudiendo celebrar todo tipo de contrato civil, bancario, mercantil y/o societario previsto en las leyes de la materia, firmar y realizar todo tipo de operaciones sobre títulos valores sin reserva ni limitación alguna y

frente a terceros en cumplimiento del objeto social. Con esta disposición se ha buscado dotar al gerente general de facultades amplias y suficientes, no requiriendo una lista detallada y específica de las facultades que tendrá, como lo requieren los apoderados. Esta disposición va en línea con la representación orgánica, teniendo en cuenta que el gerente general es el principal ejecutor de los actos, operaciones y negocios de la sociedad y, para ello, requiere estar facultado como órgano de administración, a fin de declarar la voluntad de la sociedad válida y de manera suficiente.

Asimismo, el art. 188^{o12} señala una lista de facultades que se presume que tiene el gerente general por su sola designación, salvo disposición en

en general realizar y suscribir todos los documentos públicos y/o privados requeridos para el cumplimiento del objeto de la sociedad.

Las limitaciones o restricciones a las facultades antes indicadas que no consten expresamente inscritas en la Partida Electrónica de la sociedad, no serán oponibles a terceros. (el subrayado es nuestro).

¹² Artículo 188. Atribuciones del gerente. - Las atribuciones del gerente se establecerán en el estatuto, al ser nombrado o por acto posterior. Salvo disposición distinta del estatuto o acuerdo expreso de la junta general o del directorio, se presume que el gerente general goza de las siguientes atribuciones:

1. Celebrar y ejecutar los actos y contratos ordinarios correspondientes al objeto social;
2. Representar a la sociedad, con las facultades generales y especiales previstas en el Código Procesal Civil y las facultades previstas en la Ley de Arbitraje
3. Asistir, con voz pero sin voto, a las sesiones del directorio, salvo que éste acuerde sesionar de manera reservada;
4. Asistir, con voz pero sin voto, a las sesiones de la junta general, salvo que ésta decida en contrario;
5. Expedir constancias y certificaciones respecto del contenido de los libros y registros de la sociedad; y,
6. Actuar como secretario de las juntas de accionistas y del directorio.

contrario, las cuales son de gestión interna y de representación. También señala que las atribuciones del gerente general se podrán establecer en el estatuto, en el acto de su nombramiento o en un acto posterior. Con esto último, si bien el art. 14° y el 188° establecen facultades al gerente general, propias de un órgano de administración, luego se da posibilidad para que se establezcan restricciones o limitaciones al ejercicio de las atribuciones de la gerencia, ya sea mediante estatuto o en el acto de su nombramiento o acto posterior. Consideramos que, como órgano ejecutivo no resulta conveniente que la gerencia tenga limitaciones o restricciones, sino que tenga facultades amplias para celebrar o realizar todo tipo de acto o contrato ordinarios correspondientes al objeto social y, para ello, requiere autonomía y libertad de autodeterminación, de tal modo que no tenga que requerir constantemente autorización al directorio o a la junta de accionistas, y pueda ejercer sus funciones con la fluidez y no entrapar el negocio.

La administración de una sociedad puede establecerse solo a través de gerentes individuales o únicos, donde la gestión y representación la ejercerá una sola persona. Las sociedades anónimas cerradas pueden optar

Sin perjuicio de lo indicado en el artículo 14, el gerente general para la gestión de la sociedad goza de las facultades siguientes:

1. Asistir con voz pero sin voto a las sesiones del directorio, salvo que éste acuerde sesionar de manera reservada;
2. Asistir con voz pero sin voto a las sesiones de la junta general, salvo que ésta decida en contrario;
3. Expedir constancias y certificaciones respecto del contenido de los libros y registro de la sociedad; y,
4. Actuar como secretario de las juntas de accionistas y del directorio.

Las limitaciones o restricciones a las facultades antes indicadas que no consten expresamente inscritas en la Partida Electrónica de la sociedad, no serán oponibles a terceros.

por un solo administrador, pudiendo prescindir del directorio y contemplado un solo gerente general (art. 247° de la LGS¹³). También podría comprender administradores plurales, es decir, varios gerentes que actúan y responden por sus actos individualmente, prescindiendo del directorio, donde cada gerente tenga sus propias competencias y funciones, de acuerdo al Art. 185° de la LGS¹⁴. En estos casos la gerencia asumiría las competencias y funciones que tiene normalmente un directorio.

4.4. Sobre los deberes de los administradores societarios.

Luego de haber descrito y explicado el funcionamiento y rol del directorio y la gerencia en la sociedad anónima, a continuación, analizaremos específicamente los deberes de los administradores, en el cual comprendemos a ambos órganos de administración.

¹³ Art. 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.

¹⁴ Art. 185. Designación. - La sociedad cuenta con uno o más gerentes designados por el directorio, salvo que el estatuto reserve esa facultad a la junta general. Cuando se designe un solo gerente éste será el gerente general y cuando se designe más de un gerente, debe indicarse en cuál o cuáles de ellos recae el título de gerente general. A falta de tal indicación se considera gerente general al designado en primer lugar (el subrayado es nuestro).

4.4.1. Alcances de la naturaleza jurídica de los deberes de los administradores.

Los deberes de los administradores son las exigencias de gestión que tienen a cargo frente a la sociedad. Preliminarmente, debemos indicar que el deber es una situación jurídica subjetiva. Tal como explica Majello (1995):

La tutela jurídica de los intereses hace pues nacer de las situaciones personales de los sujetos, que vienen dichas, precisamente situaciones jurídicas subjetivas. Aquellas situaciones que representan una posición de ventaja, porque permiten a las personas realizar libremente por sí o por otros un particular interés, se llaman activas (derechos subjetivos, poderes, facultades). Las situaciones que en cambio representan una posición de desventaja, porque limitan la libertad de una persona mediante la imposición de un comportamiento o de un estado de expectativa para a la realización de un interés ajeno, se llaman pasivas (deber, carga, sujeción). (pp. 46-57).

La persona que será administrador ha manifestado previamente su voluntad de tener una relación jurídica de carácter negocial y patrimonial con la sociedad. Desde la perspectiva del deber, de un lado, está la sociedad que es el sujeto activo en tanto tiene un interés para ser tutelado por el ordenamiento jurídico, llamado interés social; del otro lado, tenemos al administrador que es el sujeto pasivo en tanto asume la posición de actuar en función y en favor del sujeto que tiene el interés tutelado. Por ello, la sociedad tendrá el derecho o la atribución de exigir conductas determinadas, mientras que, el administrador asume la carga de ejercer dichas conductas

esperadas o exigidas a fin de satisfacer el interés o la necesidad de la sociedad (el interés social).

El administrador tiene el deber principal de gestión social, que comprende actos de hacer como de no hacer, que no se agota en un solo acto, sino que se trata del desarrollo de una conducta permanente y genérica. A dicho deber le acompañan otros deberes de conducta que, los ordenamientos jurídicos del *civil law* y del *commom law* lo han clasificado en tres, el deber de diligencia, deber de lealtad y deber de información; los cuales dotan de contenido al deber de gestión. Estos deberes se ejercen para satisfacer el interés social, mediante el desarrollo de una gestión permanente.

Sobre los actos de gestión, Ribas (2004) nos da una definición:

La actuación del gestor se manifiesta como una actividad de colaboración o cooperación en la esfera ajena de intereses. Dentro de la categoría de colaboración, la gestión se afirma entre el grupo de contratos que comportan la prestación de un servicio en interés de otros. En tales contratos una persona se compromete a desarrollar un comportamiento o prestación de hacer que se concreta en realizar una conducta en favor de otro con el compromiso de procurar la promoción o defensa de sus intereses. (p. 235)

Los administradores aceptan una situación jurídica pasiva, asumiendo a su cargo cumplir con el deber de gestión y, con ello, los deberes complementarios de lealtad, diligencia, de información; siendo estos últimos

los que tiene un desarrollo detallado en la normativa societaria, a diferencia del deber de gestión por ser carácter genérico.

Finalmente, mencionamos que estos deberes llevan de correlato atribuciones (potestades) sobre todo lo que posee la sociedad como organización (como, por ejemplo, patrimonio, información, recursos humanos, en general pasivos y activos), pues se está actuando en favor de interés ajeno. Al respecto, Ribas (2004) señala: “Los poderes atribuidos al gestor no han sido dados para que éste realice sus propios intereses sino para que el gestor realice los intereses del principal, siguiendo sus instrucciones y con fidelidad al encargo que recibió” (p. 237).

4.4.2. Los deberes de los administradores desde la perspectiva del análisis económico del derecho (AED).

Como se mencionó en el primer Capítulo, desde el punto de vista del AED, la teoría de la agencia explica la falta de alineación de intereses entre administradores y accionistas donde se evidencia el potencial comportamiento oportunista del administrador de no actuar conforme al interés de la sociedad, sino en favor a su propio interés o la de un tercero vinculado; algunas veces con beneficio económico y otros sin beneficio económico, pero siempre buscando reducir sus propios costos de transacción.

Una manera de aminorar esta divergencia de intereses en la organización societaria es creando medios jurídicos que sirvan de incentivo para que los administradores actúen en favor de la sociedad. Algunos de

ellos son los deberes de conducta de los administradores, así como la responsabilidad y otras sanciones por el incumplimiento. Si dichos medios son idóneos y claros, en alguna medida, se alinearán dichos intereses y disminuirá los costos de transacción tanto para la sociedad como para los mismos administradores.

Que los deberes de los administradores estén previstos en la ley aminora costos de transacción. En el contexto de las sociedades los contratos son incompletos; es decir, no se puede prever en cláusulas contractuales todos los aspectos de las relaciones jurídicas entre la sociedad y los administradores. Es así que, el régimen de deberes cubre aspectos de dicha relación compleja mediante la ley y reducen costos de transacción de tener que estipular todo en contratos (lo que además es imposible). Como señala Easterbrook y Fischel (1986): “Los derechos fiduciarios sirven como normas implícitas en acuerdos contractuales que reducen los costos de contratar. Interpretadas correctamente, los derechos fiduciarios deberían aproximarse a lo que las partes hubieran pactado ellas mismas si es que hubieran podido negociar a bajos costos” (p. 47).

Cabe indicar que, es necesario que el contenido de los deberes de los administradores brinde un margen de discrecionalidad y de autonomía propia para decidir, pero con un contrapeso de límites razonables y proporcionales. Anteriormente describimos el caso Chispas de Enersis S.A. de Chile o de Enron de EE.UU., donde los directivos actuaron oportunistamente, aprovechando la flexible o escasa regulación legal estatal acerca del régimen de deberes de los administradores; lo cual nos dice que

la excesiva flexibilidad no es lo más eficiente, da lugar a abusos y puede causar graves perjuicios.

Ciertamente, estos deberes deben ser incentivos para una gestión en favor de interés social y las sanciones al incumplimiento deben ser desincentivos para no actuar oportunistamente. Lamentablemente, la existencia del deber por sí solo no será incentivo, pues casi siempre existe el comportamiento de la persona de maximizar su propia utilidad y reducir sus costos. Como señalan Jensen y Meckling (1976) tanto el agente como el principal son maximizadores de sus utilidades (de sus intereses), por lo que lo más probable es que el agente no actúe en favor del mejor interés del principal (del interés ajeno): “Si ambas partes en la relación son maximizadores de utilidades, hay buenas razones para creer que el agente no siempre actuará en el mejor interés del principal”. (p. 308)

Específicamente, el deber de lealtad es el medio más identificado (entre otros deberes) para aminorar la desalineación de intereses entre la sociedad y el administrador, pues exige actuar prioritariamente en favor de interés social, dejando de lado otros intereses.

4.4.3. Alcances de los deberes de los administradores en nuestra LGS.

Nuestra actual Ley establece en su art. 171° que los directores desempeñan el cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal. La norma menciona que los directores deben caracterizarse por tener dos conductas, la diligencia y la lealtad y, no se establece mayor definición. Es una norma que tiene un texto muy similar al

art. 127° de la antigua Ley de Sociedades Anónimas de España de 1989 (Ley N° 19)¹⁵: “Los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal”. Y es que nuestra LGS tiene cierta influencia de la ley sociedades anónimas de España antes mencionada. Mientras que, nuestra ley hace mención a directores, pues está dentro del capítulo del Directorio; la ley española hace mención a los administradores, término más amplio, que involucra a todos los tipos de administradores, no solo los directores.

Nuestra LGS indica que los administradores son los directores y gerentes (Art. 152°). Si bien literalmente el deber de diligencia y lealtad (que son los dos principales deberes reconocidos por la norma) están establecidos solo expresamente para los directores consideramos que estos deberes también son aplicables para los gerentes. En primer lugar, nos sustentamos en una interpretación sistemática de los artículos de la LGS. El art. 189° señala que “son aplicables al gerente, en cuanto hubiere lugar, las disposiciones sobre impedimentos y acciones de responsabilidad de los directores”. En ese sentido, si se les aplica a los gerentes las disposiciones sobre responsabilidades para los directores, también se les debe aplicar los supuestos de hecho para incurrir en dichas responsabilidades, que es el incumplimiento de las obligaciones o deberes. A toda imputación de responsabilidad le precede la ocurrencia de un daño y a éste le precede un hecho generador, que en el caso de los administradores de sociedades es el incumplimiento del deber.

¹⁵ Este artículo ya fue modificado por la Ley N° 31/2014 del 03 de diciembre.

Si analizamos las obligaciones específicas establecidas para los gerentes en la LGS notaremos que están implícitos la conducta de actuar leal y diligentemente. Tenemos el art. 188° que establece una relación mínima de actos que el gerente debe cumplir, de los cuales se evidencia que el gerente debe actuar con veracidad, con transparencia, con cuidado, que; en suma, implica una actuación diligente (cuidado y pericia)¹⁶. Por otro lado, el art. 189° señala que le son aplicables a los gerentes las disposiciones sobre impedimentos para los directores, para lo cual nos remitimos al art. 161° numeral 6)¹⁷, sobre el deber de evitar las situaciones de conflictos de intereses permanentes con la sociedad, que está estrechamente relacionado

16 Art. 188°. Responsabilidad. El gerente responde 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.

El gerente es particularmente responsable por:

1. La existencia, regularidad y veracidad de los sistemas de contabilidad, los libros que la ley ordena llevar a la sociedad y los demás libros y registros que debe llevar un ordenado comerciante;
2. El establecimiento y mantenimiento de una estructura de **control interno** diseñada para proveer una seguridad razonable de que los activos de la sociedad estén protegidos contra uso no autorizado y que todas las operaciones son efectuadas de acuerdo con autorizaciones establecidas y son registradas apropiadamente;
3. **La veracidad de las informaciones** que proporcione al directorio y la junta general;
4. **El ocultamiento de las irregularidades** que observe en las actividades de la sociedad;
5. **La conservación de los fondos sociales** a nombre de la sociedad; (...) (el resaltado es nuestro).

17 Art. 161°. Impedimentos. “6) 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”.

con el deber de lealtad. En segundo lugar, teniendo en consideración que la gerencia es órgano de administración, debe tener las mismas conductas estándares de los administradores, como son el deber de diligencia y de lealtad.

Como antecedentes, las legislaciones del derecho continental, que tomaron influencia del *commom law*, reconocen estos deberes como propios de los administradores de las sociedades. En los países del *commom law*, donde se aplica la relación fiduciaria para los administradores, desarrollan los deberes fiduciarios en base al criterio de confianza (en latín, *fides*) que caracteriza a este tipo de relaciones para todo tipo de administrador, entre las cuales comprende al deber de lealtad. Como menciona Sabogal (2017):

(...) teniendo en cuenta que todo aquel que se encuentre inmerso en una relación fiduciaria debe satisfacer en el derecho anglosajón el cumplimiento de un deber genérico de fidelidad, es que desde finales del siglo XVIII los tribunales norteamericanos le han impuesto al administrador de sociedades un deber genérico de fidelidad (“*fiduciary duty*”) hacia la sociedad, deber general dentro del cual se incorpora (junto con el deber de diligencia) un deber de lealtad (“*duty of loyalty*”). (pág. 77).

Sin perjuicio de lo antes indicado, sí consideramos necesario que la LGS establezca explícitamente dichos deberes para los gerentes, con todas las especificaciones y consecuencias por su incumplimiento, requiriéndose

un desarrollo de normas al respecto. Actualmente es una omisión que no da claridad a los alcances de los deberes de los gerentes.

4.5. Sobre el concepto del Interés social.

La sociedad anónima, como construcción jurídica y organización a la que se le ha dotado de una personalidad jurídica para que sea sujeto de derecho, tiene una razón de existir o un propósito. En la doctrina lo llaman interés social o el interés de la sociedad. Al respecto, Vicent (2008) lo define como la causa del contrato de sociedad. Por nuestra parte, podemos definir al interés social como la razón de existir de la sociedad o el propósito por el cual fue creado y, por supuesto, debe ser un interés protegido por el Derecho, no puede ser un interés que respalde un acto o hecho irrelevante jurídicamente, ilícito, inválido o abusivo.

Lo siguiente es analizar el contenido del interés de la sociedad. Existen varias teorías y al respecto hay una evolución debido a los cambiantes exigencias económicas-sociales de los mercados globalizados. Legislativamente no está definido, pero consideramos importante analizar sus alcances, pues el interés social delimita los deberes de los órganos de administración.

4.5.1. Teorías del interés social.

Doctrinalmente, hay dos principales teorías del interés social, la teoría contractualista y la teoría institucional. Ambas han tenido evoluciones en su concepción por los avances de las prácticas comerciales cada vez más

globalizadas y, por las exigencias de los estados y de los diversos agentes económicos hacia las sociedades que, a propósito de escándalos corporativos, ha llevado a replantear el interés que las sociedades deberían perseguir.

a) Teoría contractualista.

Esta teoría tiene su origen en EE.UU. y su base está en la teoría contractualista de las sociedades, la cual señala que la sociedad nace de un contrato, una confluencia de voluntades de los socios para la realización de una actividad económica en común con el fin de obtener beneficios económicos. Como señala Espinoza (2013): “El contrato de sociedad busca inequívocamente un beneficio para todos los contratantes –de otro modo estos no llegarían a ningún vínculo– y a la hora de conformación de una empresa este debería ser principalmente, pero no exclusivamente, el beneficio económico”. (p. 17)

En efecto, dado que la sociedad nace de un contrato, la causa del mismo se identifica con satisfacer el interés de los contratantes, en este caso, de los socios. Dicho interés es uno de carácter lucrativo, pues los socios se involucran en una sociedad porque persiguen un fin de lucro. Sabogal (2017) nos da una definición de acuerdo a esta teoría:

Ese interés común de los socios nace de la comunidad de intereses de los asociados, pudiendo calificarse como "social" sólo cuando dicho interés se una a la causa común del “contrato social”, el cual, por regla general, es alcanzar un fin lucrativo (que puede ser la maximización del beneficio, del dividendo, o de la eficiencia

productiva de la empresa). (...) Por tanto, bajo esta tesis las decisiones sociales deben adoptarse siempre cuidando no perseguir intereses extra-sociales diferentes al común de todos los socios.

(p. 4)

Lo que prevalece de acuerdo a esta teoría es el interés común de todos los socios, que se concreta en la obtención de un lucro o beneficio económico. Y el fundamento del lucro está en que cada uno de los accionistas han invertido parte de su patrimonio personal en un negocio; si bien existe el riesgo de pérdida, tienen la expectativa de que la sociedad obtenga beneficios económicos a fin de recuperar la inversión realizada y recibir una rentabilidad. Esta teoría no se enfoca en el interés personal de cada socio (que pueden ser diversos y pueden discrepar uno de otro con gran cuota de subjetividad), más bien se identifica con un interés que sea común en todos los socios, que se concreta en la obtención de un beneficio económico.

Posteriormente, surge una variante de esta teoría en países como EE.UU. e Inglaterra (del sistema del *common law*), denominada teoría del *shareholder value*, desarrollada principalmente para las sociedades que participan en el mercado de capitales. Se sigue comprendiendo que el interés social es el interés común de los socios, pero con la precisión de que dicho interés se concreta en la maximización del valor de la acción. Al respecto Sabogal (2017) señala:

En otras palabras, se concibe el interés social ya no tanto bajo la idea de un beneficio económico encaminado a repartir las utilidades de los

socios, sino a un interés social que busca la maximización del valor actual de las acciones. (...) De lo que se trata entonces es que las acciones tengan un valor en el mercado bursátil que refleje fielmente el valor máximo que cabe atribuir al patrimonio de la sociedad. (p. 5)

Ciertamente la satisfacción común de ese “beneficio económico” puede concretarse de varias maneras, como el reparto de utilidades, reinvertiendo las ganancias en proyectos, vendiendo las acciones a un valor mayor, reorganizando la sociedad (como fusiones o escisiones). La teoría del *shareholders value* apunta al inversionista, por ello, el beneficio económico se centra en el mayor valor posible de la acción en el mercado.

b) Teoría institucionalista.

La teoría institucionalista es de origen alemán y se caracteriza por comprender al interés social como un interés autónomo de la empresa, que busca representar los intereses de los diversos sujetos que puedan tener una relación jurídica con la sociedad; aquí el interés social abarca un mayor alcance de sujetos protegidos a diferencia de la teoría contractualista. Ello implica velar no solo por el interés de los accionistas, sino también por el de los trabajadores, los acreedores, la población, los proveedores, consumidores, etc. (los llamados *stakeholders*). Como señala Sabogal (2017):

Conforme a esta visión, los administradores en su gestión deberán promover, además de los intereses de los titulares de la propiedad,

los intereses de otros sujetos que se ven involucrados en la empresa, y en esa medida no satisface plenamente sus obligaciones con la mera garantía de los intereses lucrativos de los socios. (p.14)

No se trata de una suma de intereses independientes, sino de un interés común, un interés de la sociedad como institución, que represente a todos los agentes involucrados (los stakeholders). Sánchez-Calero (2006) haciendo mención a que esta teoría tiene vinculación con las políticas de responsabilidad social corporativa (en adelante, RSC), propone un cambio de enfoque de las empresas de velar por los intereses de los distintos *stakeholders*, no solo de los accionistas:

La visión institucional de la sociedad la contempla como una institución que, a pesar de su origen contractual, adquiere autonomía con respecto a los partícipes en su capital, siendo su interés más amplio y conectado con una pluralidad de grupos de personas que se vinculan con la actividad de la sociedad desde muy distintos ámbitos: trabajadores, proveedores, etc. Es manifiesto que esta visión enlaza en un grado notable con algunas de las inspiraciones más difundidas de la RSC. (p. 14).

En efecto, las políticas de la RSC que se han estado desarrollando notablemente en el ámbito empresarial buscan proteger a los llamados *stakeholders*, de tal modo que las empresas tomen una visión menos egoísta, que adopten una responsabilidad y compromiso que alcance a la comunidad (a los stakeholders) y ya no solo a los accionistas. Esta visión

social comenzó a crecer a propósito de los efectos negativos que han tenido las actividades empresariales en distintos ámbitos de la vida social, como el medio ambiente, alimentación, contaminación, salud en la población, ahorro del público de las entidades financieras, etc. Por ello, la teoría institucional tiene influencia de la RSC, pues tiene el propósito de proteger a los stakeholders.

4.5.2. El interés social en nuestra Ley General de Sociedades.

Nuestra LGS no define el interés social, pero sí lo reconoce en varios artículos del cuerpo legal. La ley identifica que la sociedad tiene un interés social, el cual es distinto e independiente del interés de algún socio en particular o un grupo de socios, de los intereses de los terceros y de los mismos administradores. Aquí mencionamos algunos de ellos:

Art. 38°. Nulidad de acuerdos societarios: “Son nulos los acuerdos societarios adoptados con omisión de las formalidades de publicidad prescritas, contrarios a las leyes que interesan al orden público o a las buenas costumbres, a las estipulaciones del pacto social o del estatuto, o que lesionen los intereses de la sociedad en beneficio directo o indirecto de uno o varios socios” (el subrayado es nuestro).

Art. 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” (el subrayado es nuestro).

Art. 180°. Conflicto de intereses: “Los directores no pueden adoptar acuerdos que no cautelen el interés social sino sus propios intereses o los de terceros relacionados, ni usar en beneficio propio o de terceros relacionados las oportunidades comerciales o de negocios de que tuvieren conocimiento en razón de su cargo.” (el subrayado es nuestro).

Como señala Elías (2001):

La sociedad, como ente autónomo, tiene un interés distinto al de los socios, lo cual no implica que los intereses de ambos no pueden coincidir, pero sí determina que la apreciación objetiva del interés de la sociedad no puede establecerse tomando como referencia el interés individual de uno o alguno de sus socios. (p. 87)

Si bien la LGS no desarrolla el contenido del interés social, sí consideramos que es necesario proponerlo, con el fin de que direcciona claramente el deber de los administradores; en especial, el deber de lealtad que exige estrechamente una protección del interés social. Que los administradores no solo conozcan a quién le deben lealtad, sino que también tengan definido en qué consiste.

Cabe indicar que, el concepto debe mantener cierta generalidad para que siga siendo adaptable. Como señala Lengua (2004, p. 317) una “cláusula normativa general” cuyo contenido puede desarrollarse. Hay que considerar que, en el transcurso del tiempo, de acuerdo a los cambios en los mercados globalizados, las economías de los países y las diversas realidades sociales, los conceptos jurídicos como el interés social pueden

variar, adaptándose a cada contexto. Pero, dotarlos de cierto contenido, de modo que no pierdan su adaptabilidad da seguridad y predictibilidad.

Al respecto, somos partidarios de la teoría contractualista: La maximización de valor de la sociedad para beneficio de los accionistas en común. Teniendo en cuenta que quienes han invertido su patrimonio personal para la realización de un negocio son los socios, el Derecho tendría que brindarles el escenario de seguridad jurídica para una posible obtención de beneficios económicos, protegiéndolos de abusos o malas prácticas de los administradores que terminen expropiándoles sus derechos.

Doctrinalmente la posición mayoritaria se inclina por la teoría contractualista. Por ejemplo, Paz-Ares (2002a) señala que es la teoría que prevalece en la jurisprudencia y la doctrina en España. Esta última visión, también llamado “*maximización del valor de la empresa*” da claridad a las funciones de los administradores y genera más competitividad en el mercado actual (incentiva a los accionistas como a los inversionistas). Aunque finaliza indicando que esto no implica que se persiga el interés de los accionistas a toda costa, sino que se debe respetarse los intereses de los stakeholders mediante el cumplimiento de las correspondientes obligaciones legales y contractuales, las cuales son impuestas por el Derecho. Seguidamente, Paz-Ares (2015) señala respecto de los accionistas (los *outsiders*) y de los administradores (los *insiders*):

(...) aspiran a maximizar los retornos de su inversión, a los *insiders* se les piden dos cosas: (i) que gestionen adecuadamente los recursos que se les han confiado y (ii) que distribuyan equitativamente los

rendimientos que generan. Es así como quedan sujetos a dos imperativos fundamentales, cuyo *enforcement* eficaz es el fin supremo de cualquier sistema de gobierno corporativo: *maximizar la producción de valor y minimizar la redistribución de valor.* (p. 43).

Respecto de la protección de otros interesados (los *stakeholders*), dado que éstos se ven impactados por la actividad de la sociedad, también deben contar con mecanismos jurídicos que protejan sus derechos. Pero, para ello existen normas distintas a las de derecho societario, como las laborales, civiles, tributarias, ambientales, penales, etc. Las normas societarias deben estar enfocadas en organizar principalmente las relaciones jurídicas entre la sociedad, los accionistas y los representantes.

Si el interés social se enfocara en el interés de los *stakeholders*, el deber de lealtad no tendría una alineación clara, pues los intereses de los *stakeholders* suelen ser diferentes uno de los otros y podrían entrar en conflicto en determinadas situaciones. En ese escenario, determinar a quién se debió ser leal es una decisión muy difícil, desincentiva a los administradores a tomar decisiones y trasladaría de una labor a la judicatura, en un proceso sobre responsabilidad de administradores, que podría estar plagada de muchas subjetividades y errores.

Justamente, una de las críticas a la teoría institucional es que hace poco práctico el ejercicio del deber de lealtad y lo torna confuso. Al respecto, Sabogal (2017) menciona algunos argumentos en contra de esta teoría:

(i) La aceptación de una visión pluralista daría lugar a demasiados jefes para el administrador, lo que traería por consecuencia que aquél

no podría servir a todos ellos con coherencia y lealtad, pues podría verse enfrentado a conflictos de difícil o imposible solución. (p.18)

Consideramos que la concepción de *shareholders value* es la más adecuada, pues “la maximización de valor de la empresa” puede englobar diversas formas de beneficio económico. El mayor valor de la empresa se expresa en el valor de las acciones, en la obtención de utilidades, en la mejor gestión social, en el posicionamiento el mercado de la empresa, el valor de empresa en largo plazo, etc. Dicha concepción se aplica en el contexto de las sociedades que participan en bolsa, pues se enfoca en proteger al accionista inversionista, pero también puede aplicarse en sociedades cerradas u ordinarias, donde los accionistas pueden considerar que el beneficio económico no solo está en el máximo valor de las acciones.

En conclusión, de acuerdo el actual contexto consideramos definir el “interés social” como la maximización del valor de empresa para beneficio de todos los socios en común.

CAPITULO V: EL DEBER DE LEALTAD DE LOS ADMINISTRADORES EN LA SOCIEDADES ANONIMAS

5.1. El Deber de Lealtad.

5.1.1. Concepto.

El deber de lealtad es un deber de conducta complementario o accesorio en sí mismo, que coadyuva a realización del deber principal, que es el deber de gestión social. Específicamente, consiste en que el administrador alinee su interés personal al interés de la sociedad (al interés social), de tal modo que, evite obtener un beneficio económico personal a costa de la pérdida económica de la sociedad. El ser leal implica serlo respecto del interés social que, como indicamos en el capítulo anterior, se concreta en procurar la maximización del valor de la sociedad para el beneficio de los socios en común.

Que el administrador obtenga beneficios a propósito de la gestión realizada no es una falta per se, más aún si estamos ante una prestación de servicios que puede ser onerosa (retributiva); pero obtener un beneficio (diferente a la retribución) a costa del interés social es un acto desleal.

Su incumplimiento se identifica como un acto oportunista, pues el administrador haciendo uso de su posición privilegiada (como agente), aprovecha dicha situación para obtener beneficios “indebidamente” y, es

privilegiado porque tiene información de la sociedad y tiene un control sobre el patrimonio social que puede ser que los socios no poseen.

No podemos obviar que el deber de lealtad está relacionado con la fidelidad, que comprende asumir un compromiso de actuar en provecho del otro y, en sentido contrario, demanda no actuar con aprovechamiento indebido o “apropiación indebida”, como lo menciona Paz-Ares (2015):

La deslealtad corporativa entraña siempre, en efecto, una apropiación indebida, sea en acto o en potencia. No me refiero, como es natural, a la conducta tipificada bajo ese nombre en el Código Penal, sino a una actuación genérica que se caracteriza por la desviación de valor de la esfera social a la esfera individual, siempre motivada por la anteposición de los intereses propios a los intereses ajenos por los que uno debe velar. (pág. 44)

Asimismo, Reyes (2006), sobre el deber de lealtad menciona:

El deber de lealtad (“*duty of loyalty*”) implica la necesidad de que el administrador actúe en la forma que consulte “los mejores intereses de la sociedad”. (...) Ello significa, entre otras cosas, abstenerse de participar en actos u operaciones que impliquen un conflicto de intereses con la compañía. (p. 195)

En efecto, el deber de lealtad se pone a prueba en una situación donde existen conflicto de intereses, entre el interés del administrador y el interés de la sociedad (el cual se identifica claramente con la relación de agencia entre el principal y el agente). Sobre los conflictos de intereses

volveremos a tratar posteriormente, pero mencionamos que ser leal involucra identificarse con el interés ajeno (de la sociedad); de tal modo que, si hay un conflicto de intereses, el administrador debe evitar decidir o actuar bajo dichas circunstancias sin informarlo a la sociedad. El estar en conflicto de interés implica que existe la oportunidad de satisfacer mi interés personal, pero a tener a mi cargo un deber de lealtad con la sociedad, corresponde priorizar el interés social.

5.1.2. El Interés Social en relación con el deber de lealtad.

El interés social direcciona la función y el deber de gestión y, ello, incluye los deberes complementarios de los administradores, como el deber de lealtad. En esa línea, Sánchez - Calero señala (2006):

El interés social aparece como un elemento de constante influencia sobre la vida de la sociedad cuando se le vincula con la correcta gestión de la sociedad por parte de los administradores. Desde esa perspectiva, el interés social se configura no sólo como el baremo de la correcta administración –entendiendo ésta, cuando menos, como el cumplimiento de sus deberes legales por los administradores, pero también, y como presupuesto de ello, el criterio determinante del entendimiento de la función de las empresas” (p. 5). (el subrayado es nuestro).

Asimismo, todos los deberes de los administradores exigen ser ejercidos en favor del interés social; pero la particularidad del deber de

lealtad está en que se exige dejar de lado el propio interés (el cual tengo oportunidad de satisfacer) para priorizar el interés social en situaciones de conflicto. Respecto del deber de lealtad hay una exigencia mayor respecto del interés social, pues demanda de parte del administrador dejar de lado la satisfacción de su propio interés.

Cuando mencionamos en capítulo anterior, dependerá de la concepción que se tenga del interés social para que el deber de lealtad se dirija en uno u otro sentido. Nuestra posición es que el interés social debería entenderse actualmente como el “interés común de los socios”, el cual se concreta en la maximización del valor de la empresa. En ese sentido, el administrador deberá ser leal a dicho interés común, no al interés de un socio determinado ni un grupo de ellos, menos aún, a un tercero vinculado.

5.1.3. Deber de diligencia y su relación con el deber de lealtad.

El deber de diligencia, uno de los principales deberes de los administradores, es la conducta que debe tener el administrador de actuar con un cuidado especial para la gestión de los intereses ajenos. Se le exige un nivel de pericia, atención y orden en el desempeño de su servicio.

Teniendo en cuenta que, en el ámbito de los negocios se tiene que afrontar distintos niveles de riesgos, que pueden llevar a tener resultados positivos o negativos en términos económicos, no se podría exigir al administrador de modo ineludible un resultado positivo (es decir, utilidades o ganancias). Por ello, algunos especialistas señalan que el deber de gestión

de un administrador implica una obligación de medios y no de resultados, específicamente en la diligencia. En ese sentido, Bernet (2007) señala:

(...), en la actividad empresarial desarrollada por los gestores inevitablemente se adoptan decisiones que se encuentran inmersas en el mercado, no siendo segura la obtención de resultados positivos para la compañía. Por esta razón, existe consenso entre los autores que el deber de diligencia se vincularía con las obligaciones de medios y no a las de resultados. (pp. 111)

Sobre este aspecto particular compartimos las conclusiones de Fernández (2005), quien señala que toda obligación siempre exige un resultado, no hay posibilidad de que alguien asuma una obligación y no exigirle absolutamente nada. La diferencia está en el tipo de resultado útil para satisfacer una necesidad, es decir, hay utilidades materiales (propios de obligaciones de dar o de hacer que devienen en dar) y utilidades inmateriales (propios de obligaciones de hacer o no hacer). Depende de forma de prestación, como, la prestación de médico, a quien, si bien no se le exigirá éxito en la operación quirúrgica, si debe existir una “mejor posición de salvamento”, lo que se realizará con un nivel de diligencia debida.

Ciertamente, debemos tener en cuenta que, en el ámbito societario, hay otros aspectos especiales a considerar, pero el deber de gestión no puede estar totalmente aislado de las instituciones del derecho común, al menos para comprender la naturaleza de instituciones o conceptos jurídicos que la materia societaria no desarrolle. En esa línea, el deber de diligencia

exige un resultado, que es una gestión a favor de interés social, procurando la maximización del valor de la empresa.

En lo que se refiere al tratamiento normativo, el Art. 171° de la LGS hace mención a la “*diligencia de un ordenado comerciante*”. De esto podemos considerar que se hace mención a dos aspectos: En primer lugar, el “orden” que implica un debido cuidado, por lo que para el ejercicio de la gestión se requiere una organización, una planificación, estar informado suficiente y oportunamente, llevar un con

trol de los activos que se manejan o custodian. En segundo lugar, “el comerciante”, es decir, una persona especializada en la actividad comercial de acuerdo al rubro o rubros de negocios que haya elegido realizar la sociedad. Se requiere una persona con conocimiento en la actividad comercial realizada en el mercado.

Si bien la diligencia exige un cuidado especial (por encima de lo ordinario que podrían realizar los socios), ésta no puede ser excesiva. Es así que se requieren criterios de razonabilidad y proporcionalidad para el ejercicio de la conducta misma y para la determinación de su incumplimiento. Hay que considerar las circunstancias de cada caso en concreto como, por ejemplo, el tipo de sociedad (una sociedad anónima cerrada o una que cotiza en bolsa), si el administrador es accionista controlador, si es administrador de un grupo económico, el grado de especialidad de los negocios involucrados, entre otros aspectos.

En los países de EE.UU. e Inglaterra, bajo el régimen de los “deberes fiduciarios”, se instituyó el deber de diligencia (*duty care*) y,

jurisprudencialmente, se evalúa el cumplimiento de dicho deber con criterios flexibles, mediante la llamada “*business judgement rule*” o “regla de discrecionalidad”, el cual parte de la presunción de que el administrador ejerce su gestión con el cuidado debido y de buena fe, salvo prueba en contrario, dejándose la carga de la prueba a quien afirme lo contrario (el demandante o el que se considere perjudicado). La tendencia a nivel judicial es evitar dar un pronunciamiento en contra sobre la diligencia del administrador, pues la gestión siempre involucra aspectos comerciales, económicos, financieros de los cuales no es posible tener un control y conocimiento completo; salvo que existan elementos de evidente negligencia. Dicha regla ha sido adoptada por otros países a partir de sus reformas societarias (como España) y en otros lo están aplicando a nivel de jurisprudencia. Al respecto, Portellano y Vives (2015) tienen la siguiente apreciación:

El Derecho no debe revisar ex post la toma de decisiones de naturaleza esencialmente económica y que, como tal, está inmersa en aquel entorno de incertidumbre. (...) El ordenamiento jurídico no puede garantizar a los accionistas el rendimiento (o un cierto rendimiento) de sus inversiones. Lo único que debe hacer es exigir que el proceso de adopción de decisiones esté exento del riesgo de contaminación que se produciría si en la adopción de decisiones empresariales interviniera un administrador en conflicto, directo o indirecto, de interés con la propia sociedad. Se constata así, y una vez más, la centralidad del deber de lealtad. (p. 388)

Nuestra legislación societaria reconoce como deberes de conducta al deber de diligencia y de lealtad, pero no les ha dado un tratamiento diferenciado, por lo que incumplir el deber de diligencia puede tener las mismas consecuencias que incumplir el deber de lealtad. A nivel judicial tampoco aplicamos “la regla de discrecionalidad” para el deber de diligencia, el juez no presume que el administrador actuó diligentemente ni hay carga de la prueba para la parte que demanda. El aspecto subjetivo, como el dolo y la culpa, pueden estar relacionados con cualquiera de los deberes.

A modo de recordar, la relación que existe entre el deber de diligencia y de lealtad es que ambos están direccionados a satisfacer el interés social. Pero, hay diferencias entre ambas. El deber de diligencia implica el cuidado de los derechos de otros agentes (los stakeholders) para lo cual se debe de estar suficientemente informado de toda la normativa pertinente que protejan los derechos de los stakeholders. Mientras que, el deber de lealtad prioriza el interés de la sociedad por encima del interés personal en situación de conflicto de intereses.

Por otro lado, la diligencia está encaminada a gestionar de manera eficiente razonablemente en favor de la sociedad. Indicamos eficiente porque lo que espera es que se maximice el valor de la empresa con la menor cantidad de recursos disponibles. Sobre el término eficiencia citamos la siguiente definición que nos da García (2017) en la página web de Economía Simple Net:

Es la relación que existe entre los recursos empleados en un proyecto y los resultados obtenidos con el mismo. Hace referencia sobre todo

a la obtención de un mismo objetivo con el empleo del menor número posible de recursos o cuando se alcanzan más metas con el mismo número de recursos o menos. La eficiencia es muy importante en las empresas, ya que se consigue el máximo rendimiento con el mínimo coste.

Asimismo, hacemos referencia a lo razonable porque no se puede exigir resultados positivos ineludiblemente, sino que, razonablemente se gestione haciendo uso de los recursos social de la mejor forma posible buscando maximizar el valor de la empresa. Siempre habrá un margen de discrecionalidad para el administrador y es necesario que sea así para que actúe con autonomía. Por otro lado, el deber de lealtad no está encaminado a buscar lo eficiente, sino a no actuar en perjuicio de la sociedad prefiriendo el interés personal.

Siendo ambos deberes diferentes, amerita consecuencias distintas por el incumplimiento. Por ello, consideramos necesario que la LGS complete la presunción legal de diligencia, mecanismo que descargará la labor del juez de una evaluación que no podrá realizar con tanta precisión y exhaustividad e incentivaría al administrador a decidir con autonomía con menos temor a tomar riesgos de índole empresarial. Es así que, para que judicialmente se sancione a un administrador por negligente se deberían presentar grados de imprudencia muy graves, que excedan de lo razonable (culpa grave).

5.1.4. El deber de lealtad y su relación con la teoría de la agencia.

La teoría de la agencia, como herramienta de análisis del AED, proporciona una perspectiva más clara del contenido del deber de lealtad y sus implicancias, así como, sobre su utilidad para mejorar la relación entre el administrador, la sociedad y los accionistas. Como señala Sabogal (2017): “(...) debemos decir que el deber de lealtad se explica con mejor detalle a partir de la relación fiduciaria del derecho anglosajón, a partir de la doctrina de los costos de agencia” (p. 254).

De acuerdo a la teoría de la agencia, los intereses de los accionistas y el de los administradores están inevitablemente contrapuestos. Para aminorar esta contraposición, que son conflictos de intereses, el derecho contempla el deber de lealtad. Por ello, la teoría de la agencia tiene estrecha relación con este deber.

Sobre el deber de lealtad y su importancia para el problema de agencia, Reyes (2012) señala:

El deber de lealtad implica la necesidad de que el administrador actúe en la forma que consulte “los mejores intereses de la sociedad”. (...) este segundo deber fiduciario es eficaz en la reducción de los costos de agencia debido a que puede atenuar la propensión al oportunismo por parte de los administradores. Una vez más, puede observarse cómo el contenido del deber señala un patrón de comportamiento que debe ser observado por el administrador, y cuyo propósito es evitar que privilegie sus intereses por encima del interés social. (p. 97)

En efecto, el objetivo de regular el deber de lealtad es reducir costos de transacción generados en la relación del administrador – sociedad, que son: Costos de vigilancia, fiscalización o supervisión de la labor del agente o administrador, costos negociación (respecto de lo términos de la relación misma). Otro objetivo es reducir los actos de oportunismo del administrador mediante la estipulación de sanciones ante el incumplimiento de dicho deber, como, por ejemplo, la remoción, la indemnización o restitución patrimonialmente.

Hay que considerar que en nuestro país la estructura de la sociedad anónima es mayormente de accionariado concentrado, donde usualmente los accionistas mayoritarios están interesados en ser administradores. Aquí, en principio, el interés social y el personal están alineados; es decir, el administrador – que es también accionista mayoritario – estará interesado en maximizar el valor de la empresa, pues será para su beneficio. No obstante, el oportunismo potencial está en que, a pesar de que busqué la maximización de la empresa, se actué en detrimento del interés de los accionistas minoritarios. En ese sentido, el deber de lealtad tenemos que analizarlo con especial atención en el administrador como accionista mayoritario frente a los accionistas minoritarios.

5.1.5. Características y deberes accesorios.

Respecto de las características del deber de lealtad podemos mencionar las siguientes, a fin de conocer sus alcances:

- a. **Carácter general y conductual.** - Este deber se caracteriza por ser de carácter general, es decir, su realización no se acaba en una situación específica y determinada, sino que dicho deber estará vigente para el administrador en tanto permanezca en el cargo. Por lo indicado anteriormente, también es un estándar de conducta y, especialmente, se ejercerá en cada situación de conflictos de intereses, los cuales pueden evidenciarse en cualquier momento y pueden ser tan variados que el legislador no podría estipularlos todos en la norma. Por ello, la mayoría de las legislaciones solo mencionan este deber en términos generales y, mencionan las situaciones de conflicto de interés más comunes.
- b. **Origen legal.** - El deber de lealtad es de origen legal, no es de origen contractual y, esto es así comúnmente en los países del sistema del *civil law* cuya fuente principal del derecho es la norma escrita (la legislación). De ser contractual, dependería de lo establecido en el contrato por las partes para verificar si el administrador se comprometió al deber de lealtad. Al estar establecido en la norma, una vez que el administrador acepta el cargo, automáticamente tiene a su cargo cumplir con el deber de lealtad.
- c. **Autonomía y discrecionalidad.** - El administrador necesita un margen de autonomía y discrecionalidad para gestionar lealmente, en favor del interés social. Necesita autonomía para actuar con independencia, sin influencias ni sujeción a interés de accionistas determinados, terceros vinculados ni sus propios intereses. Necesita discrecionalidad pues la diversidad de las situaciones en las que pueda encontrarse no se puede prever todas en la norma. Dependiendo de la circunstancia puede decidir

abstenerse, informar a la sociedad, solicitar una autorización, renunciar, inhibirse de tomar decisiones en las sesiones de directorio, etc.

- d. **Fundamento del deber de lealtad: La buena fe.** - La buena fe es un principio general del derecho que es fuente inspiradora y motivadora de situaciones jurídicas subjetivas (como deberes y derechos) y da respaldo de que las relaciones jurídicas se desarrollarán en condiciones adecuadas, conforme a lo que exija el ordenamiento jurídico. Como concepto jurídico indeterminado y por su generalidad es adaptable a cada situación específica.

Ciertamente tiene un contenido ético y se basa en la conducta de transparencia que debe tener un sujeto por la confianza que otro le ha dado. Hay muchas definiciones que se han dado doctrinalmente. El profesor De Trazgenies (2007) señala:

La buena fe en el Derecho actual no es, entonces, sino la exigencia de eliminar contradicciones que pongan en peligro al correcto funcionamiento del sistema; no debe actuar en sentido doble, no se debe jugar el juego del mercado para desvirtuarlo (...). (p. 135).

Asimismo, Black (1991), citado por De Trazgenies (2007) lo define como actuar: “honestamente, abiertamente y sinceramente, sin engaño ni fraude”. (p. 134).

El Código Civil 1984, respecto de los negocios jurídicos, expresa la buena fe en dos artículos: El art. 168¹⁸ menciona la buena fe como criterio interpretador de los actos jurídicos y en el art. 1362¹⁹ menciona la buena fe como regla de conducta para los contratantes. La buena fe es fundamento de todos los deberes que el administrador de una sociedad tiene a su cargo cumplir (deber de diligencia, deber de informar, etc.), pues el ejercicio íntegro de la gestión requiere un actuar transparente, sin engaño, en un solo sentido (sin doblez).

En el ámbito societario el deber de lealtad ha sido relacionado de modo especial con la buena fe. Dado las circunstancias de asimetría de información y las situaciones oportunistas en los conflictos de intereses que se pueden presentar, las exigencias de transparencia o honestidad (de buena fe) son mayores en este ámbito; pues existiendo un compromiso de ser leal, se espera que el administrador actúe en favor del interés social dejando de lado su propio interés o de un tercero relacionado. La buena fe fundamenta y da un especial respaldo al deber de lealtad.

e. Independencia. - Las remuneraciones a los administradores. - En primer lugar, la independencia debe estar presente en la gestión social como una garantía para el desempeño adecuado del administrador, por tanto, la Ley debe prever los mecanismos para que ello se concrete. La

¹⁸ Art. 168°. - El acto jurídico debe ser interpretado de acuerdo con lo que se haya expresado en él y según el principio de la buena fe.

¹⁹ Artículo 1362°.- Los contratos deben negociarse, celebrarse y ejecutarse según las reglas de la buena fe y común intención de las partes

independencia implica que el administrador no debe tener influencia negativa de accionistas o terceros vinculados, de modo que se ponga en riesgo o se amanece la satisfacción del interés social. La independencia es importante pues con ella se busca evitar actuar en situación de conflicto de intereses y direcciona las funciones de gestión hacia el interés social.

Un mecanismo que puede ayudar a sostener la independencia es la retribución a los administradores. Es un incentivo para el administrador, a fin de satisfacer prioritariamente el interés social. La premisa es que un administrador debida y suficientemente retribuido por la sociedad no tendrá necesidad de depender de otro o, al menos, estará menos tentado en aceptar beneficios de otros que busquen desviarlo de actuar en favor del interés social. Se trata de identificar al administrador con el interés social en la mayor medida posible.

De acuerdo a nuestra legislación, la retribución puede ser fijada en el estatuto o por la junta general de socios o por el directorio. El art. 166° de la LGS señala que “Si el estatuto no prevé el monto de la retribución, corresponde determinarlo a la junta obligatoria anual. La participación de utilidades para el directorio sólo puede ser detraída de las utilidades líquidas y, en su caso, después de la detracción de la reserva legal correspondiente al ejercicio”. Se ha dado la opción a la sociedad de establecer la retribución en el estatuto o determinada por la junta general anualmente, lo cual le da carácter de estabilidad. No obstante, se puede fijar la retribución en cada sesión.

Las formas de retribución son diversas y dependerá de los intereses de la sociedad. Usualmente se establece la retribución totalmente fija, mixta (fija y variable en diversos porcentajes) o totalmente variable. Esta última puede ser de acuerdo a diversos criterios: Variable en base a las utilidades distribuibles (establecido en el último párrafo del art. 166° antes citado), en base al valor de las acciones (cuando se le da titularidad de algunas acciones de los administradores), también dietas por sesión de directorio asistidas.

La consultora internacional EY (antes Ernst & Young) y la Bolsa de Valores de Lima en el 2016 realizaron una encuesta “La Voz del Mercado”, encuesta realizada a las sociedades que participan en el mercado de capitales y que, por tanto, cuentan con directorio en su estructura corporativa, se determinó que éstas prefieren que los directores tengan una retribución fija en un 60% de los encuestados, por encima de una retribución variable. Se verifico que los encuestados no identificaban que una remuneración variable sea garantía del buen desempeño del director, sino que, por el contrario, podrían poner en riesgo la función de actuar en favor del interés social y ver sesgada sus decisiones por el interés privado de obtener ganancias (como en el caso, de remuneración por resultados o utilidad de la empresa).

Esquema de remuneración del Directorio

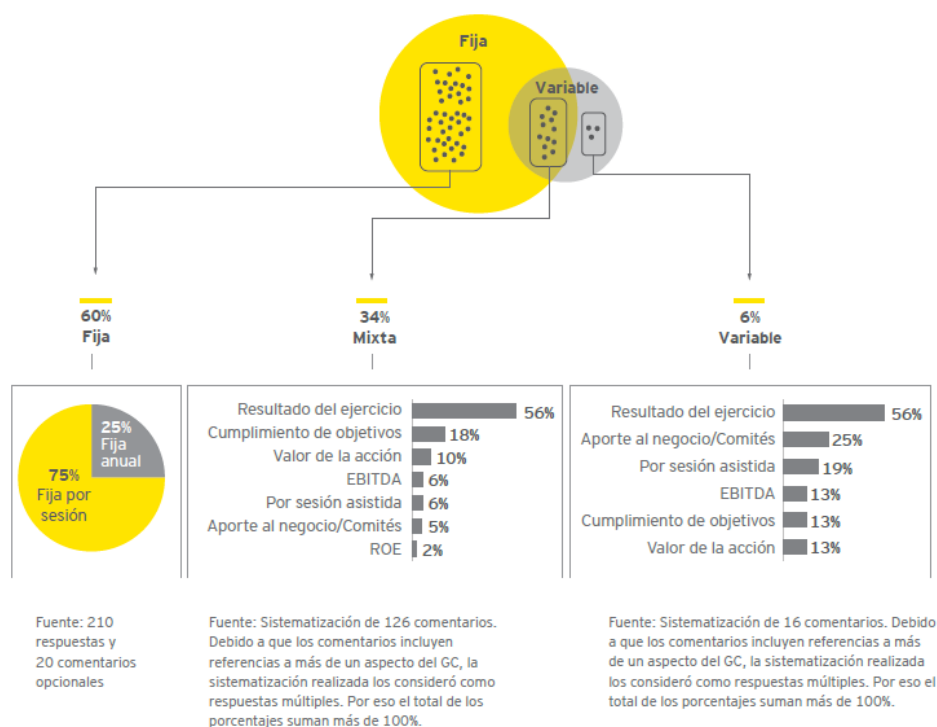


Figura 12: Esquema remuneración del directorio.

Fuente: Adaptado de *Los retos del gobierno corporativo en el Perú de cara a Alianza del Pacífico. Análisis de los resultados de La Voz del Mercado*, por EY (antes Ernst & Young) y la Bolsa de Valores de Lima, 2016, p. 43.

En segundo lugar, el deber de lealtad en lo que corresponde a su contenido está conformado y relacionado con los siguientes deberes accesorios:

- Deber de informar.** - El deber de informar implica un acto de transparencia que se ejerce en el transcurso de la administración de la sociedad. El administrador tiene el deber de dar información en distintos niveles, a los accionistas, a los directores, gerentes y demás interesados (*stakeholders*) sobre su gestión y los actos de representación de manera

fidedigna, oportuna y suficiente. En nuestra LGS se establece este deber al directorio (como órgano colegiado), a los directores individualmente y a los gerentes. A modo de ejemplo, el directorio debe dar información a los accionistas de los estados financieros²⁰ y el gerente debe informar al directorio de la marcha de la sociedad²¹.

El deber de informar es un deber independiente del deber de lealtad, pues involucra aspectos más generales y amplios. Pero, respecto del deber de lealtad, el informar es un complemento para el buen desempeño leal. En situaciones de conflictos de intereses el administrador debe informar de modo oportuno y suficiente. El informar oportunamente implica hacerlo antes de que se realice dicho acto o hecho jurídico. Asimismo, el informar debe ser suficiente, de tal modo que se dé toda la información relevante que permita tomar una decisión a los accionistas o los directores de acuerdo a sus competencias. Las omisiones, ocultamiento o engaño en la información serán motivos para aplicar una sanción.

Nuestra LGS establece supuestos determinados donde el administrador debe informar en cumplimiento del deber de lealtad:

- El Art. 180° señala que el director no puede realizar actividades que impliquen competencia con la sociedad sin el consentimiento expreso de ésta. Se trata de un supuesto específico de conflicto de intereses

²⁰ Art. 175°. Información Fidedigna. El directorio debe proporcionar a los accionistas y al público las informaciones suficientes, fidedignas y oportunas que la ley determine respecto de la situación legal, económica y financiera de la sociedad.

²¹ Art. 173. Cada director tiene el derecho a ser informado por la gerencia de todo lo relacionado con la marcha de la sociedad. Este derecho debe ser ejercido en el seno del directorio y de manera de no afectar la gestión social.

y para realizarlo necesita informar antes a la junta de accionistas, a fin de que obtenga la autorización expresa. Asimismo, en el segundo párrafo del artículo en mención señala que el director debe manifestar (informar) cualquier asunto donde tenga un conflicto de interés con la sociedad. Esta exigencia es más general al referirse a cualquier conflicto que se le presente al director de cara a la sociedad.

- El Art. 179° señala que los directores solo podrán celebrar con la sociedad contratos, créditos o garantías a su favor (que no reúnan los requisitos del primer párrafo de dicho artículo) si cuentan con la autorización del directorio. Esta disposición regula una situación específica de conflicto de intereses, que amerita que el director involucrado sea leal informando previamente al colegiado del acto o negocio que se proyecta realizar, a fin de que tomen la decisión que mejor convenga a la sociedad.

Dicho esto, las situaciones de conflictos de intereses son asuntos que son necesarios conocer para la sociedad antes de que el acto u operación se ejecute o se concrete, a fin de salvaguardar el interés de la sociedad. Compartimos las consideraciones de Sabogal (2017: p. 277) sobre las siguientes condiciones que debería cumplirse para que el deber informar (o comunicar) se ejerza adecuadamente:

- La oportunidad de informar: Antes de que se concrete la operación o el acto.
- De modo suficiente: Dar toda la información relevante que permita al órgano competente tomar una decisión adecuada. Debe detallarse, por ejemplo, en qué consiste el conflicto, las personas relacionadas

(si es el caso), el interés personal involucrado. Por esto, dar información engañosa implica no cumplir con el deber de informar.

- El órgano a quien se informa: Directorio o la junta general.

b. Deber de abstenerse. - Es el lado negativo del deber de lealtad como obligación de no hacer. Implica que el administrador no tomará decisiones o no actuará como parte en una situación de conflicto de intereses. Cada vez que el conflicto se presente, el deber del administrador está en abstenerse de tomar alguna decisión o ejecutar algún acto (operación o negocio) para la sociedad; pues no estará en una posición neutral ni objetiva que le permita tomar una decisión a favor de la sociedad y del común de los accionistas.

El art. 180° de la LGS señala que, si el director en cualquier asunto tiene un interés contrario a la sociedad debe manifestarlo y abstenerse de participar en la deliberación y en la resolución concierne en dicho asunto. Se establece el deber de abstenerse a nivel de acuerdos del directorio, pero no hay mayor desarrollo de otros supuestos. Considerando que la administración involucra actos que el director puede realizar unilateralmente (fuera del seno del directorio), como la ejecución de operaciones, el acto de abstenerse también se debe ejercer en este nivel. Tanto el deber de informar como el de abstención que, son complementarias entre sí, tiene una función y utilidad preventiva. Por ello, de su adecuada regulación en nuestra LGS dependerá de que los mecanismos preventivos sean eficientes para incentivar a los

administradores a alinear sus intereses personales al interés de la sociedad. Sobre el deber de informar, Sabogal (2017) señala:

En cuanto a las reglas de información o de comunicación —también conocido en el mundo anglosajón como el “duty of disclosure”—, es sin duda uno de los más importantes y utilizados instrumentos para prevenir o enfrentar los conflictos intereses por cuanto su eficacia se encuentra demostrada, y consiste en obligar a los administradores, bajo unos determinados presupuestos, a informar sobre todas aquellas situaciones u operaciones que puedan representar un conflicto de intereses entre él y la sociedad. (p. 199).

- c. **Deber de reserva y de guardar secreto.** - Debido a que el administrador tiene acceso y dispone de la información de la sociedad, debe administrar dicha información en función al interés social y no del suyo propio o de un tercero vinculado. En ese sentido, si lo beneficioso para la sociedad es no revelar determinada información, entonces el administrador deber guardar la reserva necesaria. Por ello, el acto de guardar reserva está relacionado con el deber de lealtad, se guarda información en favor del interés social.

Es necesario aclarar que, el deber de reserva está relacionado con los deberes de diligencia y de lealtad. La diligencia se manifiesta en tener el cuidado de guardar información de la sociedad frente a las personas o agentes que no deban conocer dicha información y por el tiempo adecuado, así como tomar las medidas y precauciones

necesarias para que no se divulgue. En cambio, la lealtad se manifiesta en no revelar dicha información reservada en beneficio propio del administrador o de un tercero vinculado (como acto oportunista). El divulgar dicha información es ya un perjuicio para el interés social, pero aunado a ello, si se realiza en un contexto de conflicto de intereses (por beneficio propio), se estará incumpliendo el deber de lealtad.

El art. 171 de la LGS señala el deber de guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso, aun después de cesar en sus funciones. La LGS lo identifica a este deber de modo independiente del deber de diligencia y de lealtad, pero consideramos útil que se pueda dar un desarrollo mayor. Ello implica señalar en la norma que el deber de reserva debe ejecutarse con diligencia y lealtad en favor de interés social. Esta precisión es importante para efectos de dar un tratamiento diferenciado en las consecuencias del incumplimiento. No es lo mismo no guardar reserva por negligencia que el no hacerlo por desleal.

5.2. El deber de lealtad y su vínculo con el conflicto de intereses.

5.2.1. Alcances de los conflictos de intereses.

Como mencionamos, el deber de lealtad tiene estrecho vínculo con el conflicto de intereses, el cual es el aspecto que lo distingue de otros deberes. El conflicto de intereses naturalmente se refiere a una situación donde existen al menos dos sujetos que se encuentran relacionados, cada uno con

su propio interés y dichos intereses se encuentran contrapuestos. Hay un acto o hecho que los vincula (un nexo), donde se encuentran sus intereses, pero la satisfacción o realización de un interés implica la insatisfacción o frustración del otro interés. A continuación, Bernet (2007), nos da una definición:

(...) como aquella situación en la que concurre un riesgo real y actual de lesión al interés social, derivado de la concurrencia de un interés de uno de los directores que es incompatible con el primero, de manera que la eventual satisfacción de uno lleva consigo el sacrificio de otro. (p. 120).

Asimismo, Morón (2014) citando a Argandoña, nos da la siguiente definición:

(...) un interés interfiere o puede interferir con la capacidad de una persona, organización o institución para actuar de acuerdo con el interés de otra parte, siempre que aquella persona, organización o institución tenga la obligación (legal, convencional fiduciaria o ética) de actuar de acuerdo con el interés de la otra parte. (p. 257)

Otra definición que nos brinda Véliz (2018):

En nuestra opinión, consideramos y sostenemos la teoría que se debe entender que existe interés en conflicto o interés en contrario, en toda aquella situación en la que exista una relación familiar, financiera, profesional, laboral u otra relación que razonablemente podría

esperarse que afecte negativamente la objetividad del juicio del accionista y/o director al participar en la acción a ser tomada. (p 10.)

Justamente, por el deber existente de actuar acorde al interés de la otra parte es que no se debe actuar en su perjuicio. En una situación de conflicto de intereses hay que preferir el interés de la otra parte y dejar de lado el interés personal, debido a que previamente se asumió el compromiso (el deber) de actuar con lealtad.

Es ilustrativo la perspectiva que brinda el AED, identificando principalmente 3 tipos de problemas de agencia en el ámbito de las corporaciones, como mencionamos en capítulos anteriores, los cuales finalmente son tipos de conflicto de intereses:

- i) El conflicto entre accionistas (principales) y administradores (agentes).
- ii) El conflicto entre accionistas mayoritarios o controladores (agentes) y los accionistas minoritarios (principales).
- iii) El conflicto entre la propia empresa (incluyendo a los propietarios – accionistas) y los otros interesados con los que la empresa contrata (acreedores, empleados, clientes, proveedores). En esta última, inclusive podríamos incluir los conflictos que se presenta entre la empresa y todos los stakeholders (terceros), como, por ejemplo, la población misma (conflictos ambientales).

Para efectos de nuestra investigación, trataremos los dos primeros tipos conflicto de intereses antes indicados. A continuación, explicaremos los elementos que identifican los conflictos de intereses:

- Al menos dos intereses contrapuestos entre el administrador vs. sociedad o el accionista minoritario vs. accionista mayoritario: Implica que, en principio, ambos intereses no pueden satisfacerse a la vez, la satisfacción de un interés conlleva la frustración del otro. Tenemos el interés social (el interés de la sociedad que se identifica con el interés común de los socios y los accionistas minoritarios en común) y el interés personal (que se identifica con el administrador, el accionista controlador o tercero vinculado).
- Hay un deber del administrador de salvaguardar el interés social (deber de lealtad): Debido a que la norma ampara el interés social, se establece el deber de lealtad para su amparo y defensa. Por ello, el conflicto de intereses se le presenta al administrador como una situación que le podría ser sancionable, pues tiene el deber de priorizar el interés social por encima del suyo, ya que el Derecho ampara el interés social.
- El conflicto de intereses puede ser potencial o existente: En primer lugar, el conflicto siempre debe ser identificable o evidenciable, pero puede ser que no se haya consumado (potencial) o que sea real (existente). Por un lado, será potencial cuando la situación conflictiva se presenta como riesgo, que se den evidencias razonables de que se podrá concretar en un futuro. Hasta aquí no existe aún la obligación del administrador de decidir sobre hechos concretos, pero generalmente los ordenamientos legales han establecido la obligación de evitarlos. Por otro lado, será

conflicto real cuando existan hechos concretos, por lo que el administrador ya se encuentra en una posición de no imparcialidad, lo que exigirá que se abstenga e informe de dicha situación al órgano social competente.

A modo de ejemplo, conflicto potencial puede ser cuando el cónyuge del administrador tenga planificado constituir una empresa que tenga la misma actividad productiva que la empresa que gestiona el administrador. Es latente el riesgo de que el administrador decida favorecer a la cónyuge para que prospere su empresa. Asimismo, un conflicto real puede ser cuando el administrador decide recibir beneficios económicos de un tercero a cambio de dar información confidencial de la empresa que administra.

- Hay un riesgo de un aprovechamiento indebido: Cabe indicar que, el conflicto de intereses per se no es negativo, en el sentido de indefectiblemente ocasionen daños y perjuicios a la sociedad. Aquellos conflictos donde el administrador puede obtener un beneficio de modo oportunista, perjudicando a la sociedad, son los que el ordenamiento debe prevenir y sancionar. No obstante, hay conflictos de intereses que pueden ser conciliables entre las partes involucradas, que serán usualmente aquellos en los cuales no exista un ánimo de causar daño a la sociedad. Por ello, indicamos que hay un riesgo, pero no será así en todos los casos.
- Ambos intereses en conflicto son de carácter económico: No se trata de intereses meramente subjetivos, como aspectos personales (sentimentales o emocionales); sino de intereses jurídicamente

relevantes, que pueden expresados en términos monetarios o no, pero que finalmente tienen un valor económico identificable, es decir, tiene una utilidad económica.

- El interés puede ser directo (el mismo administrador o accionista controlador) o indirecto (tercero o parte vinculada): El beneficio puede ser directamente para el administrador o accionista controlador, así como para el tercero vinculado, que tiene una relación con el primero que puede ser de índole familiar, comercial, etc.

Hasta el momento solo hemos mencionado al administrador como el sujeto que debe priorizar el interés social, pero anteriormente mencionábamos al accionista mayoritario o controlador, quien también puede tener un interés personal que se contraponga al interés social. Volveremos a tratar este punto, pero el accionista mayoritario al tener injerencia en la administración (siendo administrador formalmente o ejerciendo influencia de hecho en la administración), su posición puede llevarlo a priorizar su interés por encima del interés social, que en la práctica perjudicaría a los accionistas minoritarios.

Es importante considerar que el tema de conflicto de intereses es bastante amplio, por lo que la norma no podría expresar todos los supuestos que se puedan presentar. La dinamicidad y constante innovación que caracteriza a las operaciones y actividades empresariales, conlleva a que se puedan presentar nuevos supuestos de conflictos de intereses. No obstante,

ello no impide que la norma no deba establecer una definición del conflicto de intereses y supuestos típicos a fin de dar una guía y previsibilidad a los agentes económicos involucrados y a la judicatura.

5.2.2. Tipos de conflicto de intereses:

Existen diversos tipos de conflictos intereses que nuestro ordenamiento ha previsto, aunque de manera disgregada y poco articulada. En otros ordenamientos extranjeros el desarrollo actualmente es más ordenado y exhaustivo y, se han ido consolidando supuestos de conflictos de intereses como típicos y usuales. En el siguiente cuadro hemos identificado los tipos de conflictos de intereses que son contemplados en 5 países en sus respectivas normativas societarias. Los 3 primeros pertenecen al derecho continental o *civil law* y los 2 últimos pertenecen al *commom law*. Tratándose de EE.UU. no hay una norma unificadora, pues cada estado tiene su propia legislación y se desarrolla principalmente por el derecho jurisprudencial, por lo que hemos tomado lo reconocido en los estudios de Reyes (2006).

Tabla 7

Supuestos típicos de conflictos de intereses contemplados en el derecho comparado.

PAIS	TIPOS DE CONFLICTOS DE INTERESES
CHILE Base legal: Ley 18046	<ol style="list-style-type: none"> 1. Practicar actos contrarios al interés social o usar el cargo para obtener ventajas indebidas en perjuicio del interés social. 2. Impedir u obstaculizar investigaciones sobre responsabilidad del administrador o los demás administradores. 3. Inducir a los administradores a rendir cuentas irregulares, presentar información falsa u ocultar información. 4. Proponer modificaciones de estatuto, acordar emisión de valores, adoptar políticas o decisiones que no tengan por fin de interés social. 5. Aprovechar oportunidades comerciales (que tuvieran conocimiento por su cargo). 6. Uso de los bienes, servicios o créditos de la sociedad en provecho propio o terceros. 7. Contratación o transacción entre la empresa y el director (autocontratación).
ESPAÑA Base legal: Real Decreto Legislativo 1/2010	<ol style="list-style-type: none"> 1. Utilización indebida de activos sociales (información confidencial) en su condición de administrador. 2. Obtención de ventaja o remuneración de terceros. 3. Competencia con la sociedad. 4. Transacciones entre la sociedad y el administrador. 5. Uso de bienes de la sociedad para fines privados. 6. Aprovechamiento de las oportunidades de negocio.
COLOMBIA Base legal: Ley 222/95	<ol style="list-style-type: none"> 1. Actividades que impliquen competencia para la sociedad. 2. Utilizar indebidamente información privilegiada. 3. Actos donde haya conflicto de intereses.
ARGENTINA Ley Nº 19.550	<ol style="list-style-type: none"> 1. Actividades en competencia con la sociedad. 2. Contratos entre la sociedad y el administrador que no sean de la misma actividad social y no se concierten en las condiciones de mercado. 3. Cuando el director tuviera algún interés contrario a la sociedad.
EE.UU Reyes Villamizar, Francisco (2006)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Operaciones entre la sociedad y el administrador o tercero vinculado (self dealing transactions). 2. Remuneraciones excesivas 3. Usurpación de las oportunidades de negocio de la sociedad 4. Uso indebido de los activos sociales y de información privilegiada (insider trading) 5. Competencia con la sociedad
INGLATERRA Companies Act 2006	<ol style="list-style-type: none"> 1. Contratación entre la sociedad y el administrador: <ul style="list-style-type: none"> • Adquisición de activos de valor sustancial (más del 10% del valor de activos de la sociedad y más de 5,000 euros /más de 100,000 euros) • Contratos de servicios con el director

-
- Préstamos o créditos a los administradores
 - Indemnización por pérdida del cargo de administrador
2. Explotación de cualquier propiedad, información u oportunidad
 3. Aceptar beneficios de terceros
-

Nota: Basados en la legislación de los países de España, Chile, Argentina, Colombia y la jurisprudencia de EE.UU.

Elaboración: Propia.

De la información anterior podemos ver que hay varios supuestos que suelen ser comunes como, por ejemplo, la autocontratación, la competencia con la sociedad, usurpación de oportunidades de negocios, uso de bienes y activos en provecho propio. Per se no están prohibidas en absoluto, sino que algunas admiten excepciones (por medio de dispensas o autorizaciones, tema que trataremos posteriormente), sobre todo, los supuestos de autocontratación.

A continuación, desarrollaremos los conflictos de intereses que identificamos en nuestra LGS y aquellas que deberían agregarse mediante una reforma:

5.2.2.1 Impedimentos para ejercer el cargo de administrador.

Hay situaciones que colocan a una persona en conflicto de intereses potencial con la sociedad a la que va a administrar desde el inicio de la gestión. Las circunstancias evidencian que podrán surgir conflictos concretos, por lo que la norma los establece impedimentos para ser administrador, como mecanismos preventivos, a fin de evitar tener directores que desde un inicio de su gestión no

tengan la independencia e imparcialidad para actuar en favor del interés social. Nuestra LGS ha previsto en el art. 161° algunas causales de impedimento para ser director fundadas en evitar el conflicto de intereses con la sociedad:

a. Los que por razón del cargo estén impedidos de ejercer el comercio. - Está estipulado en el numeral 3) del art. 161° de la LGS y el art. 14° del Código de Comercio desarrolla que las personas que ocupan cargo dentro de la administración pública no pueden ejercer actividad mercantil. Entre ellos, están los siguientes:

- Los jueces, magistrados o funcionarios del Ministerio Público en servicio activos.
- Los jefes políticos o militares de departamentos, provincias o plazas.
- Los empleados en la recaudación y administración de fondos del Estado.

Puede ser que, en el ejercicio de su cargo público, tengan que decidir sobre la situación de alguna empresa en las que ellos tengan algún vínculo o interés privado, por lo que no tendrá la objetividad para priorizar el interés público al que se deben por razón del cargo estatal. El ocupar uno de estos cargos les impiden de manera absoluta tener vínculo con alguna actividad comercial, por lo que no podrán ser administradores de empresas.

b. 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.- El ser funcionario o servidor público no le impide absolutamente tener alguna actividad empresarial privada, pero sí respecto de aquellas

actividades cuyo rubro económico esté relacionado a la función pública que ejerce. Por ejemplo, el funcionario de la Superintendencia de Banca y Seguros no podría ser director de una entidad financiera, el funcionario de Osiptel no podría ser director de una empresa operadora de teléfonos e internet. En dichas circunstancias no tendrá la objetividad para priorizar el interés público del Estado.

- c. 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. - Trata el supuesto de que el director tenga un pleito con la sociedad en calidad de demandante o de demandado. Por dicho pleito o controversia, que podría ser de cualquier índole (familiar, económico, laboral, penal, etc.), el administrador estará en potencial conflicto de interés con la sociedad a la que administra. La controversia pendiente puede motivarlo posteriormente a no gestionar en favor del interés social; queda cuestionada su objetividad e imparcialidad para el ejercicio de la gestión social. Por ello, si el director tiene una controversia con la sociedad, se coloca en una situación potencial de conflicto.
- d. 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.- Trata de la persona que siendo administrador, representante o socio de una sociedad (llamémosla, sociedad "A"), la cual tiene permanentemente un interés

opuesto con otra sociedad (llamémosla, sociedad “B”), no debería administrar la sociedad “B”, pues ambas sociedades están en oposición permanente. Dicha situación no le permitirá administrar la sociedad “B” de manera imparcial y objetiva, pues siempre se presentarán circunstancias concretas donde tendrá el conflicto de hacer prevalecer el interés social de “A” o de “B”. Un caso específico es cuando las sociedades estén en oposición por razón de competencia en el mercado que se desenvuelven.

El art. 161° preventivamente establece el impedimento o prohibición de ocupar el cargo de director en caso se encuentre dicha persona en alguna de las condiciones antes indicadas, pues dicha condición evidentemente no le permitirá ejercer la administración de una sociedad de modo independiente ni imparcial; hay un alto riesgo de que se presenten situaciones reales de conflictos entre el interés social y el otro interés (sea el interés público, como servidor o funcionario público, o el interés privado). Asimismo, el art. 162° señala que en caso la condición de incompatibilidad le sobrevenga siendo administrador, deberá renunciar al cargo de administrador. Se trata de disposiciones que buscan evitar que el conflicto de interés se concrete. Finalmente, el art. 189° señala que los impedimentos del art. 162° también son aplicables para los gerentes.

Otras legislaciones también establecen causales similares como prohibición para ejercer el cargo de administrador. A modo de ejemplo, el art. 213 de la Ley de sociedades de España señala: “Tampoco podrán ser administradores los funcionarios al servicio de la Administración pública con funciones a su cargo que se relacionen con las actividades propias de las sociedades de que se trate, los jueces o magistrados y las demás personas afectadas por una incompatibilidad legal”. Asimismo, la ley comercial de Argentina (Ley 19.550) en

su art. 264° señala que no pueden ser directores ni gerentes: “1º) Quienes no pueden ejercer el comercio (...), 4º) Los funcionarios de la administración pública cuyo desempeño se relacione con el objeto de la sociedad, hasta dos (2) años del cese de sus funciones”.

5.2.2.2. Conflictos de intereses que constituyen impedimento para ejecutar un negocio o acto jurídico.

Los siguientes supuestos son conflictos de intereses que no impiden al administrador ejercer su cargo, pero sí son impedimentos para realizar o ejecutar transacciones, negocios o actos jurídicos determinados. Estos conflictos pueden ser presentes o potenciales.

a) Aprovechamiento de oportunidades en los negocios.

Se trata de un supuesto donde el administrador en el ejercicio de su cargo toma conocimiento de una oportunidad negocio que podría ser beneficioso para la sociedad. La oportunidad de negocio es la ocasión que se presenta para realizar una actividad empresarial y que evidencia que potencialmente puede generar un beneficio económico. No obstante, el administrador también lo ve como una oportunidad que él mismo podría aprovechar. Quedan excluidas las oportunidades que el administrador puede llegar a conocer de modo personal, no con ocasión del ejercicio de su cargo. Este supuesto se refiere a los potenciales negocios que, en principio, la sociedad podría tomar para sí y que con preferencia debería decidir si toma o no dicho negocio. A

continuación, Sheppard (2007) nos da la siguiente definición sobre “oportunidades de negocio”:

(...) la realización u omisión voluntaria, por parte de los directores de misma - por cuenta propia o de terceros - de negocios u operaciones que sean de interés para la consecución de los fines sociales o que estén en la misma línea de negocios de la sociedad, o acerca de los cuales la sociedad haya manifestado su interés, siempre que el director haya tenido conocimiento de las mismas con ocasión del ejercicio del cargo y que la sociedad no hubiera autorizado a los directores al desvío de las mismas. (p.113)

Si el administrador decide actuar deslealmente, es decir, aprovechar dicho negocio para sí mismo, no necesariamente involucra uso o disposición de bienes de la sociedad. La deslealtad en este supuesto está en no dar preferencia a la sociedad para decidir si toma o no el negocio, sino que prefiere su propio interés (o de un tercero relacionado). Lo que realiza el administrador es ocultar dicha información a la sociedad y tomarlo para sí mismo o para un tercero vinculado. El perjuicio está en que priva a la sociedad de un negocio que potencialmente pudo haberle generado réditos o ganancias. El perjuicio, por tanto, no se traduce en cantidades monetarias efectivamente perdidas, sino en estimados (proyecciones) de la rentabilidad de una inversión que se pudo obtener. Para Sabogal (2017) este supuesto se define como sigue:

No aprovechar una oportunidad de negocio, implica que el administrador no utilice o se beneficie de una opción o posibilidad de negocio que habría podido beneficiar a la sociedad bajo su mando. Es el caso en cual, por ejemplo, el administrador identifica una posibilidad de inversión que prefiere utilizar para sí, en lugar de permitir que sea la sociedad quien aproveche esa inversión que se ajusta a su objeto social.

(p.300)

Para este supuesto cabe la excepción de que el administrador se exima de responsabilidad por incumplimiento del deber de lealtad, obteniendo una autorización por parte de la sociedad. Para ello, debe informar a la sociedad de dicha oportunidad de negocios oportuna, veraz y suficientemente.

En nuestro caso, el art. 180° de la LGS²² lo menciona escuetamente al señalar que los directores no harán uso en beneficio propio o de terceros relacionados las oportunidades comerciales o de negocios de que tuvieren conocimiento en razón de su cargo. Acá resaltamos que se hace mención a que el director tome conocimiento en razón de su cargo, es decir, excluye los casos donde tome conocimiento de modo privado. Finalmente, este supuesto es típico en los ordenamientos jurídicos, incluyendo los 3 países que mencionamos anteriormente como EE.UU, Inglaterra, Chile y Argentina.

²² Artículo 180.- Conflicto de intereses: Los directores no pueden adoptar acuerdos que no cautelen el interés social sino sus propios intereses o los de terceros relacionados, ni usar en beneficio propio o de terceros relacionados las oportunidades comerciales o de negocios de que tuvieren conocimiento en razón de su cargo. (el subrayado es nuestro).

b) Actividades en competencia con la sociedad.

En este supuesto el administrador se encuentre en situación de competencia con la sociedad en la misma actividad empresarial. Esta situación puede ser potencial o existente, es decir, basta que razonablemente se evidencie como potencial para que el administrador lo evite y se abstenga de tomar decisiones que terminen por concretarlo.

Estar en competencia implica que el administrador tiene en común con la sociedad administrada un mismo rubro de actividad o actividades económicas en un mismo mercado o mercados. Dicho contexto lo coloca en conflicto, pues tiene el deber de actuar en favor del interés de la sociedad, impulsando las actividades económicas de la sociedad para procurar buenos resultados; sin embargo, el interés personal por su propio negocio no le permitirá actuar de ese modo, pues está en competencia con la sociedad.

Este supuesto tiene similitudes con las oportunidades de negocios, pero la diferencia es que estar en competencia con la sociedad implica permanencia, no se agota en un acto específico (como las oportunidades de negocios), sino que implica un contexto que transcurre en el tiempo.

Este supuesto está contemplado en el Art. 180° de la LGS en su segundo párrafo, el cual señala: "No pueden participar por cuenta propia o de terceros en actividades que compitan con la sociedad, sin

el consentimiento expreso de ésta" (el subrayado es nuestro). La norma es general y no da mayores detalles de cuáles son las condiciones de dicha competencia.

Para delimitar adecuadamente el supuesto de "estar en competencia" consideramos útil la definición de la RAE (diccionario de la Real Academia Española) sobre competencia: "Situación de empresas que rivalizan en un mercado ofreciendo o demandando un mismo producto o servicio". Asimismo, Parkin (2009) sobre competencia perfecta lo define como:

La competencia perfecta se presenta en un mercado cuando en él participan muchas empresas (cada una de las cuales vende productos idénticos a las demás), hay muchos compradores y no existe ninguna restricción a la entrada de nuevas empresas a la industria. Las numerosas empresas y sus compradores están bien informados sobre los precios de los productos de cada una de las compañías que participan en la industria. Los mercados mundiales de maíz, arroz y otros cereales son ejemplos de la competencia perfecta. (p 207)

Traemos a colación términos desarrollados en el Derecho mercantil sobre la Competencia²³. En ese sentido, la competencia de las

²³ Con el mismo propósito se realizó dicho análisis (tomando como referencia los conceptos del Derecho de la Competencia) por los siguientes autores: Otegui (2017): "Los conflictos permanentes de interés entre el administrador y la sociedad". Tesis doctoral. (p. 121); Portellano (1996): "Deber de fidelidad de los administradores de sociedades mercantiles y oportunidades de negocio" (p. 40).

empresas se desarrolla en un mercado determinado con ciertas características, que la legislación y doctrina lo llama “mercado relevante”. El Decreto Supremo N° 030-2019-PCM (Texto Único Ordenado de la Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas) en su art. 6° define el concepto de “mercado relevante” como el mercado integrado por el mercado de producto y el geográfico. El mercado de productos hace alusión a los bienes y/o servicios, mientras que, el mercado geográfico hace mención a las zonas geográficas donde está ubicadas las fuentes alternativas de aprovisionamiento del producto relevante. De ello podemos decir que, cuando las empresas en la misma zona geográfica ofrezcan los mismos productos (bienes o servicios) estarán en competencia, pues comparten el mismo mercado relevante.

El administrador tiene la obligación de abstenerse, de informar al órgano social competente, que usualmente es la junta general y, de solicitar su autorización. La situación en conflicto es de relevancia para la sociedad, no se trata de un acto puntual, sino de una situación permanente que involucra el desarrollo económico de la sociedad; por ello, la autorización se suele encargar a la junta general.

c) Uso indebido de los bienes sociales y la información social.

Respecto de este supuesto, debemos partir de la noción que el administrador tiene facultad y el deber de usar los bienes de la sociedad para llevar a cabo la gestión, con el propósito de satisfacer el interés

social, pues son bienes de titularidad de la sociedad. Por ello, cuando el administrador con ocasión del ejercicio de su cargo haga uso o disponga de los bienes sociales para su propio beneficio o para un tercero vinculado, en detrimento o perjuicio del interés social, está faltando al deber de lealtad. Cuando el administrador esté en una situación de conflicto de interés no deberá preferir su interés - haciendo uso indebido de los bienes sociales -, deberá abstenerse de usarlos y además debe protegerlos en favor de la sociedad.

No hay que dejar de considerar que dependerá de cada caso para que dicha conducta efectivamente sea identificada como “indebida” y, por tanto, sancionable, pues el uso de los bienes que el administrador realice sin una trascendencia económica (una pérdida económica irrelevante), no podría ameritar una sanción; podrá ser antiético o reprochable moralmente, pero la poca relevancia económica para la sociedad no justificaría exigir alguna sanción. Debe aplicarse el criterio de la razonabilidad para determinar que efectivamente se haya producido un perjuicio a la sociedad.

Por otro lado, se entiende por bienes sociales todo activo de la sociedad, que se pueden clasificar de varias formas, como bienes tangibles e intangibles, bienes muebles o inmuebles, bienes físicos o abstractos. Otra concepción señalada por Ribas (2004) hace mención a la “organización empresarial”:

Hacemos referencia al aprovechamiento de la organización empresarial por parte del gestor para individualizar aquellos

supuestos en los cuales el administrador usa para su propio provecho y, sin estar autorizado para ello, bienes, derechos o servicios pertenecientes a la organización empresarial de la sociedad. La tipología abarca casos de uso particular del administrador de bienes adquiridos por la sociedad, de los servicios laborales y profesionales de la sociedad, el pago de facturas y gastos personales, el uso de efectivo, etc. (p. 427)

Asimismo, en este supuesto incluimos a la información de la sociedad como un activo. Hoy en día se da más atención y reconocimiento a la información como un activo o bien, al que se puede atribuir un valor económico, en base al nivel de utilidad en que se le clasifique. Es en mérito a la información que se toman decisiones para las operaciones e inversiones que se requieran efectuar. Los administradores son los que de primera mano tienen acceso a dicho activo y es necesario que ello sea así para ejercer su función gestora. En ese sentido, tiene poder sobre la información, pero también tienen un deber de usarlo en favor del interés social. A modo de ejemplo, el art. 130° de la LGS señala que los accionistas tienen derecho a solicitar información previamente a la celebración de la junta general; mientras que, el directorio tiene el deber de proporcionarlo, salvo que la difusión de los datos perjudique el interés social.

El no hacer uso indebido de la información social está relacionado también con otro deber, el deber de reserva. En general, las legislaciones establecen el deber de reserva o confidencialidad para los administradores, aún después de cesar en sus cargos. El art. 171° de

la LGS señala que los directores están obligados a guardar el deber de reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso, aun después de cesar en sus funciones. En este aspecto, vemos que la norma nos muestra que no toda información es igual, sino que tienen distintas clasificaciones. Una forma de clasificación es en base a su nivel de reserva o confidencialidad; a su vez, su grado de confidencial dependerá del grado de valor que se le atribuya y al riesgo que implicaría para el dueño exponerla al público. Es ilustrativo lo que nos indica la norma de ISO 27001 sobre sistema de gestión de seguridad de información (SGSI), aplicado en las organizaciones empresariales, sobre la clasificación de activos de información en Clasificación de la información según ISO 27001 (2020):

“Un sistema típico, debería incluir cuatro niveles de confidencialidad:

- Confidencial: acceso restringido a la alta dirección.
- Restringido: directores de área y empleados clave tienen acceso.
- Interno: relativo a la información accesible solo los miembros de la organización, pero en cualquier nivel.
- Público: todas las personas, dentro y fuera de la organización, tienen acceso.

Como se espera, las organizaciones más grandes y complejas utilizan más niveles de confidencialidad. Asimismo,

la información que está expuesta a mayores riesgos y con mayor impacto, generalmente recibe un mayor nivel de confidencialidad”.

La divulgación de la información social que ponga en riesgo el interés social y que sea para beneficiar el interés de otro (sea el propio administrador o un tercero) es una vulneración al deber de lealtad. Hay que diferenciar la divulgación que sea por negligencia de la que sea con la premeditación de obtener un beneficio, este último es incumplir con el deber de lealtad.

En otras legislaciones (como España, Chile, Argentina, EE.UU) este supuesto está contemplado, no así en nuestra actual LGS, pero sí consideramos que debe estar previsto como supuesto típico de conflicto de intereses.

d) Remuneraciones y beneficios recibidos de terceros.

Se trata de beneficios económicos que un tercero le ofrece al administrador con ocasión de su cargo y que no está dentro de la remuneración ordinaria o formal que reciben de parte de la sociedad, prevista en el estatuto o en acuerdo de junta general.

La remuneración, como beneficio económico, que el administrador recibe legítimamente es de parte de la sociedad. Por ello, si éste recibe beneficio económico de otro sujeto distinto a la sociedad - como los accionistas, otras personas dentro de la organización empresarial o terceros -, podríamos estar dentro de una recepción económica ilegítima. El administrador no debería aceptar dichos beneficios pues

ello podría ligarlo al tercero en defender sus intereses por encima del interés social, presentando un conflicto sobre a quién se dará prioridad en alguna decisión que tenga que tomar en el ejercicio de su cargo. Al respecto, Sabogal (2017) señala:

Se trata, en palabras de quien promovió esta norma, de evitar la doble retribución (interna y externa), y por ende que el administrador reciba algún beneficio de terceros que pueda conducir faltas conscientes o inconscientes de independencia por encontrarse en el dilema de servir a dos señores. (p. 301)

Hay considerar el criterio de razonabilidad, pues no todo beneficio económico debería considerarse como indebido, en el sentido que atente contra el interés social, como por ejemplo un regalo ínfimo (de mera cortesía). El objetivo de este supuesto es evitar que el administrador se aproveche de su posición para obtener ventajas económicas ilegítimas. El ordenamiento debe establecer un procedimiento para la fijación de la remuneración de los administradores, a fin de distinguir la remuneración legítima de la que no lo es.

Actualmente, la LGS no contempla este supuesto, pero a nivel penal sí tenemos una figura similar. Desde el 2018 mediante el Decreto Legislativo 1385 se incorporó al Código Penal la figura de corrupción

privada, puntualmente, en el art. 241- B²⁴ se indica que sanciona a los administradores de las personas jurídicas por solicitar o recibir donativos, promesas o cualquier ventaja o beneficio económico para sí o para un tercero para realizar u omitir un acto en perjuicio de la persona jurídica. Se trata pues, de un supuesto similar al que estamos tratando en este acápite, ya que son actos de desleales a nivel interno de la organización de la persona jurídica, donde se sanciona penalmente que el administrador reciba un beneficio económico para sí o un tercero y que acarrea un perjuicio para la sociedad.

²⁴ **Art. 241-B Código Penal. – Corrupción al interior de privados.** El socio, accionista, gerente, director, administrador, representante legal, apoderado, empleado o asesor de una persona jurídica de derecho privado, organización no gubernamental, asociación, fundación, comité, incluidos los entes no inscritos o sociedades irregulares, que directa o indirectamente acepta, recibe o solicita donativo, promesa o cualquier otra ventaja o beneficio indebido de cualquier naturaleza para sí o para un tercero para realizar u omitir un acto en perjuicio de la persona jurídica, será reprimido con pena privativa de libertad no mayor de cuatro años e inhabilitación conforme al inciso 4 del artículo 36 del Código Penal y con ciento ochenta a trescientos sesenta y cinco días-multa.

Será reprimido con las mismas penas previstas en el párrafo anterior quien, directa o indirectamente, promete, ofrece o concede a accionistas, gerentes, directores, administradores, representantes legales, apoderados, empleados o asesores de una persona jurídica de derecho privado, organización no gubernamental, asociación, fundación, comité, incluidos los entes no inscritos o sociedades irregulares, una ventaja o beneficio indebido de cualquier naturaleza, para ellos o para un tercero, como contraprestación para realizar u omitir un acto en perjuicio de la persona jurídica.

En los supuestos previstos en este artículo solo se procederá mediante ejercicio privado de la acción penal”.

La corrupción es propiamente tratada en el ámbito penal, pero también consideramos necesario que este supuesto, no la corrupción propiamente dicha, sino la recepción de remuneración indebida o ilegítima se contemple en la LGS, a fin de que se establezcan las prevenciones y sanciones civiles. Este supuesto tiene sus orígenes en los países del *common law* y también ha sido tomado por la legislación española.

e) Autocontratación (*self dealing*).

Se trata de uno de los supuestos más comunes establecidos por las legislaciones y el más conocido. Este supuesto se refiere a aquellos contratos o transacciones donde las partes involucradas son la sociedad y su administrador. Éste último tiene un interés personal en dicha transacción de modo directo (como parte del contrato o transacción) o indirecto (por medio tercero vinculado), lo cual colisionará con el interés social.

En toda negociación siempre las partes buscarán su propio beneficio económico y tratarán de establecer las condiciones más eficientes posibles para sí mismos. Es parte de lo mencionábamos, citando a Jensen y Meckling (1976), quien sustenta que las personas tienden a buscar maximizar su propia utilidad (sus intereses) y reducir sus costos. Por ello, en principio, en una situación de conflicto, como la autocontratación, el administrador no podrá tomar una decisión objetiva e imparcial para la celebración del contrato.

Este supuesto ha sido inicialmente desarrollado en los países del *common law*, conocido como *self dealing* (auto negociación). Su evolución lo podemos identificar con un inicial tratamiento restrictivo, donde no se permitía la autocontratación, estaba prohibido y se sancionaba con nulidad; posteriormente se fue flexibilizando, de tal modo que actualmente sí está permitido bajo ciertos parámetros y condiciones. A modo de ejemplo, como señala Bernet (2007: p. 116) en el estado de Delaware (EE.UU.), conocido como el estado más flexible en normativa corporativa, se establece que los actos o negocios de la corporación donde el administrador tenga interés no serán nulos per se en tanto el administrador tenga la aprobación o ratificación del directorio o la junta de accionistas o el negocio sea establecido en condiciones justas (así está indicado en la sección 144 del Código de Delaware)²⁵.

²⁵ **Sección 144: directores interesados; Quórum.** (a) Ningún contrato o transacción entre una corporación y 1 o más de sus directores u oficiales, o entre una corporación y cualquier otra corporación, sociedad, asociación u otra organización en la que 1 o más de sus directores o funcionarios, sean directores u oficiales, o tengan un interés financiero, será nulo o anulable únicamente por esta razón, o únicamente porque el director u oficial esté presente en o participe en la reunión del consejo o comité que autorice el contrato o transacción, o únicamente porque los votos de dicho director u oficial se cuentan para tal fin, si:

(1) Los hechos materiales sobre la relación o el interés del director u oficial y en cuanto al contrato o transacción se divulgan o son conocidos por el consejo de administración o el comité, y el consejo o comité de buena fe autoriza el contrato o la transacción por los votos afirmativos de una mayoría de los directores desinteresados, a pesar de que los directores desinteresados sean menores que un quórum; o

(2) Los hechos materiales sobre la relación o el interés del director u oficial y en cuanto al contrato o transacción se divulgan o son conocidos por los accionistas con derecho a votar al respecto, y

Respecto de la Ley de sociedades de capitales de España, en el art. 229° acápites 1. a) se indica que el administrador tiene la obligación de abstenerse de: “Realizar transacciones con la sociedad, excepto que se trate de operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia, entendiéndose por tales aquellas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad”. Por otro lado, en la legislación de Reino Unido, en la Company Act 2006 (capítulo 4, a partir de la sección 188) se establece que las transacciones celebradas entre la sociedad y el director no se deben realizar, salvo que los miembros de la empresa (es decir, de los socios) lo aprueben. También se indica que se pueden celebrar ciertos contratos con el director sin autorización de los miembros de la empresa, siempre que la transacción presente ciertas condiciones como: Que el valor económico de la operación no se excede del establecido en la ley o que sean parte del curso ordinario del negocio de la empresa. Entre las transacciones identificadas en estos supuestos de conflicto están los préstamos, cuasi - préstamos, dar garantías, transacciones inmobiliarias, contratos de servicios.

el contrato o transacción se aprueba específicamente de buena fe por el voto de los accionistas;
o

(3) El contrato o transacción es justo en cuanto a la corporación en el momento en que es autorizada, aprobada o ratificada, por el consejo de administración, un comité o los accionistas”. (el subrayado y resaltado es nuestro). Al respecto ver: Ley General de sociedades de Delaware. Recuperado de: <https://delcode.delaware.gov/title8/c001/index.shtml>

Al respecto, podemos apreciar del derecho comparado que, se sigue la tendencia de establecer que la contratación del administrador con la sociedad es un supuesto de conflicto de intereses, que, en principio, se debe evitar, pero se permite la celebración del contrato o transacción si se cumplen con ciertos requisitos como la autorización de la junta general o la autorización del consejo de administración. En el caso que lo autorice el consejo de administración, se establece además que el contrato se celebra en condiciones ordinarias de mercado o el acto no involucra valores de transacción relevantes en términos económicos.

En nuestra LGS se señala en el art. 179° el supuesto de la autocontratación. Respecto de los contratos en general, éstos se pueden celebrar cuando se concerté en condiciones de mercado y, respecto de los créditos o garantía con la sociedad, siempre se traten de operaciones que normalmente se realicen con terceros. Este supuesto es similar a lo que se establece en otras legislaciones, los cuales prevén requisitos como condiciones justas de mercado o transacciones ordinarias que la sociedad celebra.

Luego, el art. 179° señala que, si la transacción no reúne las condiciones antes indicadas, deberá aprobarse con acuerdo de directorio con una mayoría dos tercios de sus miembros (mayoría absoluta). Asimismo, el art. 180° señala que los directores no pueden adoptar acuerdos que no cautelen el interés social sino sus propios intereses o los de terceros relacionados. Con ello, nuestra legislación indica que se requiere acuerdo de directorio con mayoría absoluta y adoptada con el voto de directores desinteresados (que no tengan

conflicto de interés respecto de la transacción en cuestión). Esto último es importante, a fin de que el acuerdo de autorización sea objetivamente adoptado en favor del interés social.

Respecto de los contratos que, en general puede celebrar la sociedad con el administrador o un tercero vinculado, es justificable que no se requiera una autorización previa si las características del contrato o transacción son de operaciones que normal u ordinariamente realiza la sociedad con cualquier tercero. Ello implica que no se están dando condiciones contractuales especiales o de privilegio al administrador, por lo que no habría aspectos extraordinarios que ameriten la aprobación del directorio o de la junta general.

En efecto, solo si el contrato o la transacción reúne características extraordinarias, sí cabría una autorización previa del directorio o de la junta general. Criterios para determinar la relevación económica de una operación puede establecer con valores económicos determinados (como porcentajes) o, siendo más flexibles, aplicando el principio de razonabilidad.

5.2.3. Excepciones al conflicto de intereses: Autorizaciones y acuerdos conciliatorios o transaccionales.

5.2.3.1. Las autorizaciones.

Como mencionamos anteriormente, el tratamiento de la auto contratación ha ido evolucionando desde no permitir las transacciones en

conflicto de intereses y sancionarlos con nulidad hasta flexibilizarlo, permitiendo excepciones como la previa dispensa o autorización de la junta general o el directorio.

Sobre el fundamento de la autorización Ribas (2004: pp. 463-464) lo explica como la facultad de la sociedad respecto de algo que está prohibido, pues sin ella el interesado estaría actuando fuera de su ámbito de poder. Por ello, para evitar esa extralimitación de poder, la autorización debe venir del principal, a través del órgano competente (la junta general o el órgano de administración).

Con la regulación de las autorizaciones se comprende que no todos los conflictos per se son irremediabilmente perjudiciales para la sociedad y que cabe la posibilidad reconducirlo. Con una negociación entre las partes interesadas, bajo el análisis de la información y de los aspectos económicos (costo-beneficio) de la operación o transacción en concreto, ese conflicto puede concluir en una conciliación de interés de tal modo que la transacción termine siendo beneficiosa para ambas partes.

Estas autorizaciones requieren un procedimiento para lo cual debemos considerar los siguientes aspectos:

a) Sobre los órganos competentes para dar la autorización. - La sociedad manifiesta su voluntad a través de los órganos de gobierno, por ello, la autorización debe ser dada por el directorio o la junta general. Podrían establecerse instancias entre los órganos respecto de sus competencias para dar la autorización, dependiendo de la cuantía de la transacción o de su relevancia económica. También dependerá del tipo de sociedad anónima,

pues la organización es distinta en una sociedad anónima cerrada que una sociedad de mayor envergadura (que participe en la Bolsa). Por ello, consideramos que la LGS debería ser adaptable dependiendo del tipo de sociedad anónima:

- Cuando la sociedad es una S.A.C.: En principio, la junta general debería ser la competente, pues este tipo de sociedades no suelen tener directorio, sino que están conformados por la gerencia (órgano de administración) y la junta general de accionistas (órgano supremo). Hay que considerar que aquí los accionistas también suelen ocupar cargos de administradores, por lo que están involucrados en la gestión empresarial, no son meros inversionistas, tienen la información y conocimiento del negocio; todo ello, les permite tener la capacidad para decidir sobre la conveniencia de realizar una transacción en una situación de conflicto de intereses. Será indiferente la cuantía de la operación o transacción objeto de evaluación, pues el único órgano que podría dar la autorización es la junta general.
- Cuando la sociedad es S.A.A o S.A.: La autorización en primera instancia debería corresponder al directorio, pues es el órgano de administración especializado en materia empresarial y económica, quienes fijan los lineamientos y políticas de inversiones como parte de función permanente. En segunda instancia, será la junta general el órgano competente.

Cabe indicar que, no resulta muy dinámico para la sociedad que sea la junta general al que se le encargue autorizar este tipo de transacciones, pues

existen sociedades donde los socios son meros inversionistas que no se involucran en la gestión de la empresa, por lo que no tienen la información ni conocimiento necesario del negocio. Asimismo, llevar a cabo cada reunión tendrá ciertas dificultades dependiendo de la cantidad de accionistas de la sociedad; a mayor cantidad de socios, mayor dificultad para llevar a cabo la reunión. Por ello, consideramos que, en primer lugar, debería darse esta función al directorio. En forma residual, el competente debería ser la junta general, salvo que la Ley y en el estatuto establezcan asuntos que solo puede tratar la junta general.

Hay otros criterios que se consideran para determinar la competencia de la junta general o del directorio:

- La relevancia económica de la transacción: Usualmente se establece por ley porcentajes respecto del valor de los activos involucrados en la transacción, de tal modo que por medio de dichos topes se determina la relevancia económica de la transacción. Otro criterio es el principio de razonabilidad, que se aplica revisando la contabilidad de la empresa, a fin de determinar si hay un impacto económico significativo en el patrimonio social y los estados financieros. En suma, dependiendo de si la transacción es importante o relevante económicamente, la competencia se asigna a la junta general; de lo contrario, se le asigna al directorio.
- El tipo de conflicto de intereses: Las legislaciones han establecido que hay ciertos conflictos que no se admite autorizaciones, pues ellos mismos entrañan un acto oportunista (con dolo o fraude) por parte del administrador, como el aprovechamiento indebido de los bienes de la

sociedad. Por el contrario, las que sí admiten autorización son los actos de competencia, oportunidades de negocios y la auto contratación.

b) Sobre las operaciones que normalmente realiza la sociedad en condiciones de mercado. En caso que, la operación o transacción sea realice con la sociedad y el administrador interesados (con el tercero vinculado) en las mismas condiciones que se haría con cualquier tercero, no es necesario solicitar la autorización o dispensa, pues no hay un aspecto del contrato o transacción que se haya realizado con alguna preferencia o condición especial. Que se realice la operación en las condiciones normales (ordinarias) le da objetividad y el acto oportunista ya no estaría presente, el conflicto de intereses ya no sería tal pues el administrador estaría actuando como cualquier tercero.

c) Procedimiento para la autorización:

- Deber de informar al órgano competente. - Si ante una transacción u operación que la sociedad pueda realizar para la consecución de su interés social el administrador tiene interés personal (sea propio o de un tercero vinculado), éste debe informar a la sociedad de su interés y del conflicto en el que se encuentra.

El deber de informar debe ser de forma adecuada, oportuna y suficiente del conflicto. Debe informar al órgano competente, de acuerdo a lo establecido en la ley y el estatuto; debe ser antes de tomar una decisión de la concreción de la transacción y; debe dar toda la información

relevante para que el órgano competente tome la decisión, es decir, no debe dar información engañosa, parcial u omitir datos. De darse esto último, podría dar lugar a una impugnación del acuerdo y una sanción de responsabilidad para el administrador.

- Deber de abstención en el acuerdo de autorización. - El administrador interesado tiene el deber de abstenerse y no ejercer su voto en la reunión donde se delibere la autorización, por lo que no se podrá tener en cuenta su participación para el computo del acuerdo. Si el acuerdo lo toma el directorio y el administrador es director, éste no tendrá la independencia necesaria que garantice que su decisión sea en favor del interés social. Si la junta general es la competente y si el administrador es accionista, tampoco debería ejercer el derecho de voto, pues no tendrá la objetividad para decidir en favor del interés social. Sin perjuicio de lo antes señalado, consideramos que el director interesado sí podría participar en la reunión (sin derecho a voto), a fin de informar y dar mayores alcances sobre la operación materia de conflicto. Esto último, actualmente está indicado en el art. 133° de la LGS establece para los accionistas: “El derecho a voto no puede ser ejercido por quien tenga, por cuenta propia o de tercero interés en conflicto con el de la sociedad. En este caso, las acciones respecto de las cuales no puede ejercitarse el derecho de voto son computables para establecer el quórum de la junta general e in computables para establecer las mayorías en las votaciones”.

- Adopción del acuerdo. – Una vez que el órgano competente toma conocimiento del conflicto, debe sesionar para deliberar si procede o no autorizar la transacción u operación donde hay conflicto de intereses. El acuerdo válido debe estar garantizado por la decisión de una mayoría de miembros independientes (desinteresados). Para esto, es importante establecer claramente en la agenda el conflicto de intereses presentado, la transacción u operación involucrada y poner a disposición de los convocados toda la información necesaria. Ello con el fin de que se inhiban o se abstengan otros directores o accionistas (depende del órgano competente) que determinen que tiene un interés personal en dicha cuestión en conflicto. La objetividad e imparcialidad son aspectos que deben aplicarse en la decisión, a fin de que asegure la realización del interés social. Asimismo, compartimos lo indicado por Ribas (2007: p. 475), respecto a que, si el órgano de administración es el competente, se debe dar su acuerdo con una mayoría suficiente con miembros no interesados. De no alcanzar dicha mayoría, la competencia residirá en la junta general.

Finalmente, cabe indicar que, una vez celebrado la operación o contrato entre la sociedad y el administrador (o tercero vinculado), y posteriormente alguien no estuviera de acuerdo, tendrá que accionar ante el juez, quien evaluará si se cumplieron o no con las condiciones establecidas en la ley y el estatuto.

5.2.3.2. Subsanción posterior: Acuerdos conciliatorios o transaccionales.

Pueden existir situaciones donde la operación o transacción haya llegado a concretarse entre la sociedad y el administrador (o un tercero vinculado) que no se haya comunicado previamente al órgano competente. Esta situación, en principio, da lugar a que el acto o contrato se cuestionado por los accionistas o administradores. No obstante, consideramos que ciertos contratos o actos, con los elementos de conflicto de interés, podrían ser subsanados mediante un acuerdo por parte de la junta general, que es un arreglo de tipo conciliatorio o transaccional entre la sociedad y el administrador o tercero vinculado interesado. En aras de la autonomía privada, un arreglo puede obedecer a que la transacción puede implicar costos menores a los costos de un proceso judicial. Estando en el ámbito de los negocios la solución más eficiente en términos económicos no siempre será la que me brinde la vía judicial, sino que se podrían encontrar acuerdos conciliatorios donde ambas partes cedan parte de sus intereses. Actualmente, la ley de sociedades España lo prevé en el art. 238º: “En cualquier momento la junta general podrá transigir o renunciar al ejercicio de la acción, siempre que no se opusieren a ello socios que representen el cinco por ciento del capital social”. Del mismo modo, la Company Act 2006 del Reino Unido señala en el Art. 239º. “Ratificación de actos de directores (1) Esta sección se aplica a la ratificación por parte de una empresa de conducta por parte de un director por negligencia, incumplimiento, incumplimiento de deber o incumplimiento de confianza en relación con la empresa”. Asimismo, en el anteproyecto de la LGS del 2018 se señala algo similar: “Antes de

iniciarse, o iniciada, una acción de pretensión social de responsabilidad contra un director, la sociedad puede convenir un arreglo o transacción fuera de proceso. El acuerdo requiere ser aprobado por la junta general, sin que medie conflicto de interés, siempre que no se opongan accionistas que representen por lo menos el veinte por ciento de las acciones con derecho a voto”.

Por ello, consideramos adecuado que la LGS prevea una norma sobre la posibilidad de que la sociedad y el administrador interesado, posterior a la ocurrencia de la situación de conflicto de intereses, convengan una solución transaccional. El acuerdo lo tendría que adoptar la junta general y siempre que no se opongan los accionistas minoritarios que reúnan el porcentaje permutado para accionar por responsabilidad social. Se trata de dar la opción a una solución económicamente más eficiente, pero sin perjudicar del derecho de las minorías requiriéndose su aprobación.

5.2.4. Personas relacionadas o terceros vinculados.

El conflicto de intereses tiene un aspecto importante, que son las situaciones donde el administrador actúa no en interés propio, sino por interés de un tercero, que en la doctrina lo llaman tercero vinculado o relacionado. Hay que aclarar que no se trata de cualquier tercero, sino que tiene que tener ciertas características que determinen su vínculo con el administrador.

En nuestro caso, la LGS hace mención a este tema solo en el art. 179°, a propósito de las condiciones para que los directores celebren contratos con

la sociedad. En dicho artículo se menciona a las personas que se comprenden vinculadas con los directores:

- Directores de las empresas vinculadas.
- Su cónyuge, descendientes, ascendientes, parientes dentro de tercer grado de consanguinidad y segundo de afinidad.
- Los cónyuges, descendientes, ascendientes, parientes dentro de tercer grado de consanguinidad y segundo de afinidad de los directores de las empresas vinculadas.

Consideramos necesario que en nuestra legislación societaria se reformule la relación de las personas vinculadas al administrador para cualquier tipo de conflicto de intereses y no solo para los contratos (indicados en el art. 179° de la LGS). En todo tipo de conflictos donde el administrador podría actuar deslealmente puede existir la posibilidad de beneficiar a un tercero vinculado. Ciertamente, no se podría establecer una lista taxativa de las personas vinculadas, pero sí es necesario establecer los supuestos típicos y criterios para su determinación.

Sobre análisis del derecho comparado hemos elaborado el siguiente cuadro de los 5 países antes mencionados en el capítulo anterior, a fin de mostrar a quienes se suelen identificar como personas vinculadas o relacionados al administrador:

Tabla 8

Relación de los tipos de terceros vinculados contemplados en el derecho comparado.

PAIS	PARTES O TERCEROS VINCULADOS
-------------	-------------------------------------

CHILE
Base legal:
Ley 18046

- a) Entidades del grupo empresarial al que pertenece la sociedad
 - b) Parientes hasta segundo grado de consanguinidad o afinidad.
 - c) Las sociedades en las que sea administrador o dueño de un 10% o más del capital social (directa o indirectamente a través de otras personas naturales o jurídicas)
 - d) Las sociedades o empresas en las que una de las personas antes mencionadas sea director o dueño de un 10% o más del capital (directa o indirectamente)
 - e) El controlador o sus relacionados que determinaron la elección del director con sus votos
-

ESPAÑA
Base legal: Real
Decreto Legislativo
1/2010

- a) El cónyuge del administrador o las personas con análoga relación de afectividad.
 - b) Los ascendientes, descendientes y hermanos del administrador o del cónyuge del administrador.
 - c) Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del administrador.
 - d) Los administradores, de derecho o de hecho, los liquidadores, y los apoderados con poderes generales del administrador persona jurídica.
 - e) Las personas que respecto del representante del administrador persona jurídica tengan la consideración de personas vinculadas a los administradores de conformidad con lo que se establece en el párrafo anterior.
 - f) Las sociedades que formen parte del mismo grupo y sus socios.
-

COLOMBIA
Base legal:
Ley 222/95 y Circular
externa 100-006
(26.03.08)

- a) Interpuesta persona en interés personal o de terceros
 - b) El cónyuge o compañero permanente del administrador, o las personas con análoga relación de afectividad.
 - c) Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del administrador o del cónyuge del mismo
 - d) Personas con las cuales el administrador, por otras relaciones jurídicas, tengan una relación de dependencia.
 - e) Los ascendientes, descendientes y hermanos del administrador o del cónyuge del mismo.
 - f) Los asociados del administrador, en compañías que no tengan la calidad de emisores de valores, o en aquellas sociedades en las cuales, dada su dimensión, el administrador conozca la identidad de sus consocios
-

ARGENTINA
Ley Nº 19.550

Personas relacionadas

<p>EE.UU</p> <p>Código del Estado de Delaware (Code Delaware) y</p> <p>RMBCA (Revised Model Business Corporation Act del 2017)</p>	<p>Code Delaware. Tít. 8, Cap. 1, sec. 144: Corporación, sociedad, asociación u organización en la que sean directores u oficiales o tengan interés financiero.</p> <p>RMBCA: Capítulo 8. Sección, subcapítulo 8.60: Persona relacionada significa:</p> <p>(i) El cónyuge de la persona;</p> <p>(ii) Un hijo, hijastro, nieto, padre, padrastro, abuelo, hermano, hermano, medio hermano, tía, tío, sobrina o sobrino (o cónyuge de cualquier persona) de la individuo o del cónyuge de la persona;</p> <p>(iii) Una persona física que viva en el mismo hogar que el individuo;</p> <p>(iv) Una entidad (que no sea la corporación o una entidad controlada por la corporación) controlado por el individuo o cualquier persona especificada anteriormente en esta definición;</p> <p>(v) Una empresa nacional o extranjera (A) Corporación o asociación sin fines de lucro de la cual el individuo es un director (B) entidad no incorporada de la cual el individuo es socio general o miembro del órgano de gobierno, o (C) Fideicomiso o patrimonio donde el individuo es un fideicomisario, guardián, representante personal o similar fiduciario; o</p> <p>(v) Una persona que es, o una entidad que es controlada por, un empleador de la persona.</p>
---	---

<p>REINO UNIDO</p> <p>Companies Act 2006</p>	<p>Cap. 9, sec 252</p> <p>(a) Miembros de la familia del director,</p> <p>(b) Un organismo corporativo con el que el director está conectado,</p> <p>(c) Una persona que actúa en su calidad de fideicomisario de un fideicomiso, donde el beneficiario es el director,</p> <p>(d) Una persona que actúa en su calidad de socio del director.</p>
--	--

Basados en la legislación de los países de España, Chile, Argentina, Colombia y la jurisprudencia de EE.UU.

Elaboración: Propia.

Sobre lo anterior, en el caso de Colombia la Ley de sociedades (Ley 222/095) no da mayores alcances sobre las personas vinculadas, pero la Circular externa N° 100-006 de 26.03.2008 desarrolla este punto, la cual es fuente doctrinal. En lo que corresponde a los países del *common law*, EE.UU. no tiene una norma general, pero hemos tomado el Código del estado de Delaware y también el documento *Revised Model Business Corporation Act del 2017* (o Modelo de Ley de Corporación Empresarial; en adelante, RMBCA), elaborado por la Asociación Americana de Abogados, mediante el cual establecen lineamientos que son tomados actualmente por la mayoría de los estados. En el caso del Reino Unido hemos tomado la *Companies Act 2006*, que es la principal norma en materia corporativa. Sobre este cuadro podemos indicar lo siguiente:

- En general, como criterio común para determinar los terceros relacionados toman los siguientes vínculos: a) Vínculo familiar, desde el cónyuge hasta conveniente, así como parientes por grado de consanguinidad y afinidad, b) Vínculo corporativo, persona jurídica o corporación donde el tercero tenga alguna participación (como accionista, administrador, representante).
- Especialmente, Colombia y España incluyen el grado de influencia que pueden tener el tercero sobre el administrador, ya sea por su elección como director, como administrador de hecho o cualquier factor de dependencia (este último consideramos que es un criterio muy laxo que no previsibilidad).

Cabe indicar que, en Perú respecto de las sociedades que participan en el mercado de valores, el art. 51° literal c) de la LMV establece una

regulación sobre las partes vinculadas al administrador de una sociedad inscrita en el mercado de valores²⁶. Ella indica para celebrar actos o contratos que involucren el 5% de los activos de la sociedad emisora con partes vinculadas se requiere la aprobación del directorio. La SMV ha desarrollado los alcances de esta norma en una exposición de motivos, incluyendo el desarrollo de partes vinculadas, la cual consideramos útil, que podría ser tomada en consideración para incluirlo en una reforma en la LGS. En dicho documento se comprende que las personas vinculadas a los directores, gerentes o accionistas (directa o indirectamente, representen más de diez por ciento del capital social del emisor) son las siguientes que resumimos a continuación:

- a) Los Parientes hasta 2do grado de consanguinidad y 1ero de afinidad, el cónyuge y las uniones de hecho.
- b) Personas jurídicas donde el director, gerente o accionista del emisor, a su vez, hayan sido director, gerente o accionista (con más del 10% del capital social), durante los 12 meses anteriores a la fecha de celebración del acto o contrato. También se identifica como vinculación directa.
- c) Que el accionista del emisor sea accionista (con más del 10% del capital social) de una persona jurídica que forme parte de la persona jurídica con

²⁶ **Artículo 51 de la LMV- Obligación del Emisor.** Los emisores con valores inscritos en el Registro se sujetan a las siguientes normas: (...) c) Para la celebración de cada acto o contrato que involucre al menos el cinco por ciento de los activos de la sociedad emisora con personas naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento del capital de la sociedad, se requiere la aprobación previa del directorio, sin la participación del director que tenga vinculación. Para los fines de la determinación del cinco por ciento, deben tenerse en cuenta los últimos estados financieros que correspondan.

la que se celebra el acto o contrato. También se identifica como vinculación indirecta.

- d) Que el gerente o accionista del emisor sea gerente de la persona jurídica que sea parte del grupo de económico de la empresa emisora o del gerente.

Haciendo las salvedades que se aplican para las sociedades que participan en el mercado de valores, donde se requieren una mayor regulación y control por el tipo de mercado en el que actúan, proponemos el siguiente tratamiento para partes vinculadas para incluirse en la LGS:

“Se comprende con tercero vinculado al administrador que celebre un acto, contrato o transacción con la sociedad:

- a) Los Parientes hasta 2do grado de consanguinidad y 2do de afinidad, el cónyuge y las uniones de hecho.
- b) Personas jurídicas donde el administrador o los indicados en el literal a); a su vez, sean director, gerente, representante o accionista (con más del 10% del capital social).
- c) Que el administrador o los indicados en el literal a) sean director, gerente, representante o accionista (con más del 10% del capital social) de una persona jurídica que forme parte de la persona jurídica (como accionista) con la que se celebra el acto o contrato.
- d) La persona jurídica que sea parte del grupo de económico de la sociedad.

La lista antes indicada no es taxativa, otros supuestos deben ser probados por quien alegue que el acto o contrato se celebró a favor de un tercero vinculado al administrador de la sociedad”.

5.2.5. Rendición de cuentas de los conflictos de intereses.

Resulta importante que las transacciones u operaciones que presentan conflicto de intereses con los administradores o terceros vinculados y hayan sido autorizadas por el directorio, sean informadas en la memoria que se presenta finalizado el ejercicio económico, a fin de que la junta general de accionistas tome conocimiento. Con esto la junta general podrá evaluar y hacer un balance de la gestión de los administradores, que le será sustento para decidir mantener o remover a personas del cargo de administrador.

Tenemos antecedentes en el contexto del mercado de valores, donde las sociedades tienen el deber de informar los conflictos de intereses como hechos de importancia. Si bien la adhesión a las políticas de gobierno corporativo son voluntarias, desde el 2012²⁷, las empresas emisoras tienen la obligación de presentar el “*Reporte sobre el cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para sociedades peruanas*”, a fin medir el nivel de adhesión de dichas políticas y difundirlo para todos los agentes que participan en el mercado de valores. Dicho reporte debe ser llenado por las

²⁷ Al respecto la SMV publicó la Resolución N° 012-2014-SMV/01 del 18.06.2014. Recuperado de: [https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/RSMV_012-2014_\(Reporte_BGC\).pdf](https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/RSMV_012-2014_(Reporte_BGC).pdf)

sociedades emisoras y el formato está dividido en 5 pilares de buen gobierno corporativo:

- I. Derechos de los accionistas;
- II. Junta General de Accionistas;
- III. Directorio y Alta Gerencia
- IV. Riesgo y cumplimiento; y
- V. Transparencia de la información.

En el pilar III sobre “El Directorio y Alta Gerencia” establece el principio 22 “código de ética y conflicto de intereses” y el principio 23 “operaciones con partes vinculadas”. En dichos acápites se da información sobre las medidas de las empresas para identificar, prevenir y manejar los conflictos de intereses; así como el establecimiento de procedimientos de valoración, aprobación y relevación de las operaciones con las partes vinculadas.

Asimismo, consideramos relevante mencionar que actualmente en la Ley de sociedades de España se establece en su art. 260º la obligación de incluir en la memoria anual información sobre las operaciones con conflicto de intereses. A continuación, citamos la parte pertinente:

La Memoria deberá contener, además de las indicaciones específicamente previstas por el Código de Comercio, por esta Ley, y por los correspondientes desarrollos reglamentarios, al menos, las siguientes menciones:

Séptima: Transacciones significativas entre la sociedad y terceros vinculados con ella, indicando la naturaleza de la vinculación, el importe y cualquier otra información acerca de las transacciones, que

sea necesaria para la determinación de la situación financiera de la sociedad (...). Duodécima: El importe de los anticipos y créditos concedidos a cada uno de los miembros de los órganos de administración y del personal de alta dirección, con indicación del tipo de interés, sus características esenciales y los importes eventualmente devueltos, así como las obligaciones asumidas por cuenta de ellos a título de garantía. Cuando los miembros del órgano de administración sean personas jurídicas, los requerimientos anteriores se referirán a las personas físicas que los representan.

Dicho esto, en el marco de las sociedades anónimas ordinarias (que no participan en el mercado de valores) consideramos que también debería darse esta obligación de informar que, se concretaría rindiendo cuentas a la junta general de las operaciones y contratos celebrados con los administradores o terceros vinculados donde exista conflicto de interés, a fin de hacer prevalecer el principio de transparencia y salvaguardar el derecho de información de los accionistas, sobre todo de los minoritarios. Dicha obligación se realizaría en la junta general plasmado en la memoria anual.

5.3. El deber de lealtad y el conflicto de intereses en la legislación peruana y otros antecedentes.

5.3.1. En la Ley General de Sociedades.

La Ley N° 26887 que entró en vigencia en el año 1998 es nuestra actual Ley societaria que reúne en un solo cuerpo normativo las disposiciones para la organización de las todas las formas societarias que pueden adoptar las empresas. Aquí se reúne las disposiciones generales y

mínimas aplicables a todas las sociedades y, se aplica supletoriamente a las sociedades que tengan una normativa especial (como las entidades financieras y de seguros supervisadas por la SBS).

En lo que corresponde a la administración societaria, como lo indicamos anteriormente, la LGS la desarrolla en base a la teoría del órgano, comprendiendo al directorio y a la gerencia como órganos sociales de administración.

Sobre el deber de lealtad nuestra LGS no ha realizado un desarrollo claro y ordenado. El artículo pilar que recoge los deberes principales de los directores es el 171° que señala: “*los directores desempeñan el cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal*”. Ambos deberes se establecen como estándares de conducta, siguiendo la misma línea del derecho comparado, como los países del *commom law* (como EE.UU. y Reino Unido) y del *civil law* (como España y países de América Latina); lo cual es necesario que ello sea así, a fin de que el administrador en el ejercicio de su gestión tenga autonomía y discrecionalidad para actuar. No obstante, es necesario que haya una diferenciación de ambos deberes, pues tienen distintos conceptos como lo explicamos en capítulo anterior. Actualmente, se confunde con el deber de lealtad con el de diligencia y se les da el mismo tratamiento respecto de las consecuencias de su incumplimiento.

Respecto del conflicto de intereses, la LGS prevé algunos supuestos particulares, no los relaciona expresamente con el deber de lealtad y

tampoco hay una norma sobre los agentes comprendidos como “personas o partes vinculadas” al administrador para todo tipo de conflicto.

En primer lugar, el art. 179°²⁸ señala las condiciones bajo las cuales los directores pueden celebrar contratos con la sociedad. En principio, se permite que celebre contratos que normalmente la sociedad realice con terceros y siempre que se concerté en las condiciones del mercado. De no reunirse estas condiciones, deberá tener la aprobación del directorio. Asimismo, el art. 180° indica que para los actos de competencia con la sociedad también se requiere autorización previa.

Actualmente la LGS no prohíbe ciertos actos o transacciones donde exista conflicto de intereses con el administrador o un tercero vinculado, pues prevé la posibilidad de que sean autorizados por la sociedad. No obstante, es escueto el desarrollo sobre la autorización, pues no se determina la

²⁸ Art. 179° de la LGS: Contratos, créditos, préstamos o garantías.

“El director sólo puede celebrar con la sociedad contratos que versen sobre aquellas operaciones que normalmente realice la sociedad con terceros y siempre que se concerten en las condiciones del mercado. La sociedad sólo puede conceder crédito o préstamos a los directores u otorgar garantías a su favor cuando se trate de aquellas operaciones que normalmente celebre con terceros.

Los contratos, créditos, préstamos o garantías que no reúnan los requisitos del párrafo anterior podrán ser celebrados u otorgados con el acuerdo previo del directorio, tomado con el voto de al menos dos tercios de sus miembros.

Lo dispuesto en los párrafos anteriores es aplicable tratándose de directores de empresas vinculadas y de los cónyuges, descendientes, ascendientes y parientes dentro del tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad de los directores de la sociedad y de los directores de empresas vinculadas.

Los directores son solidariamente responsables ante la sociedad y los terceros acreedores por los contratos, créditos, préstamos o garantías celebrados u otorgados con infracción de lo establecido en este artículo”. (el subrayado en nuestro).

competencia de junta general o el directorio en otros supuestos de conflictos de intereses distintos al establecido en el art. 179° y de los actos de competencia con la sociedad.

En segundo lugar, el art. 180°²⁹ establece la prohibición de que un director participe en la adopción de acuerdos del directorio donde tenga un conflicto de interés, de no aprovechar oportunidades de negocio, realizar negocios que tuvieron conocimiento en razón de su cargo, participar en actividades que compitan con la sociedad. Ciertamente, la norma es importante al prohibir que el director intervenga en acuerdo del directorio (a nivel de órgano colegiado), estableciendo un deber de abstención del director interesado (el cual desarrollamos anteriormente). Asimismo, la norma prevé otros supuestos de conflictos de intereses (distintos a la autocontratación del art. 179°), pero no menciona otros como la obtención de remuneraciones excesivas por terceros, uso indebido de activos sociales y de activos de información de la sociedad. Se puede vislumbrar que el Art. 180° solo describe algunos conflictos, pero no da un desarrollo de los

²⁹ Art. 180° de la LGS. - Conflicto de intereses:

Los directores no pueden adoptar acuerdos que no cautelen el interés social sino sus propios intereses o los de terceros relacionados, ni usar en beneficio propio o de terceros relacionados las oportunidades comerciales o de negocios de que tuvieron conocimiento en razón de su cargo. No pueden participar por cuenta propia o de terceros en actividades que compitan con la sociedad, sin el consentimiento expreso de ésta.

El director que en cualquier asunto tenga interés en contrario al de la sociedad debe manifestarlo y abstenerse de participar en la deliberación y resolución concerniente a dicho asunto.

El director que contravenga las disposiciones de este artículo es responsable de los daños y perjuicios que cause a la sociedad y puede ser removido por el directorio o por la junta general a propuesta de cualquier accionista o director. (el subrayado es nuestro).

criterios a tener en cuenta en cada tipo de conflicto, a fin de dar más alcances en su contenido. La LGS tampoco indica expresamente que los conflictos de intereses en general tienen relación con el deber de lealtad.

El art. 161° en los numerales 5) y 6)³⁰ establece dos causales de impedimentos para ejercer el cargo de director y que están relacionados con el conflicto de intereses. El primero, cuando el director tiene con la sociedad un pleito pendiente. El segundo, menciona supuesto de “interés opuesto permanente”, el cual es, en otros términos, el conflicto de interés que pudiera tener el director con la sociedad. En dichos casos, corresponde que ya no permanezca en el cargo, bajo la posibilidad de incurrir en responsabilidad en casos de producirse un perjuicio a la sociedad³¹.

Sobre la gerencia, el art. 189° señala que, las disposiciones sobre impedimentos y acciones de responsabilidad de los directores son aplicables

³⁰ Artículo 161 de la LGS. - Impedimentos. No pueden ser directores:

5. 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,

6. 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 (el subrayado es nuestro).

³¹ Artículo 162 de la LGS. - Consecuencias del impedimento. Los directores que estuvieren incurso en cualquiera de los impedimentos señalados en el artículo anterior 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 general, el directorio puede suspender al director incurso en el impedimento.

a los gerentes. Al respecto, observamos que la LGS pudo ser más clara en determinar en qué medida estas disposiciones aplican a los gerentes, más aún si alguna de las disposiciones sobre conflicto de intereses es de carácter prohibitivo o restrictivos. Una alternativa sería siempre hacer mención a los administradores, haciendo la salvedad de que por administrador la Ley comprende a los directores y gerentes.

En lo relacionado con la responsabilidad, el artículo principal es el 177°, el cual señala: “Los directores responden, ilimitada y solidariamente, ante la sociedad, los accionistas y los terceros por los daños y perjuicios que causen por los acuerdos o actos contrarios a la ley, al estatuto o por los realizados con dolo, abuso de facultades o negligencia grave”. Como también mencionamos anteriormente, dado que actualmente los deberes de conducta se aplican indistintamente, las consecuencias por la responsabilidad pueden ser las mismas y los nexos causales que señala el 177° se pueden aplicar a ambos deberes (dolo, abuso de facultades, negligencia grave). No obstante, consideramos que debe existir una diferenciación dependiendo del tipo de deber incumplido. De lo antes mencionado, hay algunas conclusiones preliminares:

- No hay un tratamiento diferenciado entre el deber de diligencia y el deber de lealtad. Se tratan indistintamente.
- Los supuestos de conflicto de intereses no están relacionados con el deber de lealtad de modo expreso. Por ello, el incumplimiento de las normas sobre conflicto de intereses no se identifica como un incumplimiento del deber de lealtad.

- Solo se prevén algunos supuestos de conflicto de intereses, no se han previsto algunos que actualmente son comunes en la práctica corporativa a nivel internacional y de acuerdo al derecho comparado. Tampoco se indica si otros supuestos de conflictos (aparte de la autocontratación o los actos de competencia) admiten autorización previa.
- No hay una norma que determine una lista mínima de las partes o terceros vinculados al administrador interesado en caso de cualquier tipo de conflicto de intereses, mucho menos se establecen criterios mínimos para determinar a los terceros vinculados.
- No hay norma que establezca que los deberes de conducta y el deber de evitar el conflicto de intereses de los directores sean también para los gerentes. La única norma de este tipo es el 189°, pero solo trata sobre la responsabilidad y los impedimentos para ejercer el cargo de modo genérico e impreciso.
- Hay un solo tratamiento de responsabilidad, independientemente de si se incumple el deber de lealtad o el de diligencia.
- El tratamiento del deber de lealtad y conflicto de intereses para los administradores (directorio, directores y gerentes) es poco sistemático y tiene omisiones importantes. Así, la LGS no regula las consecuencias de los acuerdos adoptados en situación de conflicto de intereses, como la posibilidad de dejar sin efecto las operaciones o actos ejecutados (como, volver al estado anterior o la restitución o reparación).

5.3.2. En la Ley de Mercado de Valores.

Como mencionamos al inicio de nuestra investigación nuestro enfoque no está en las sociedades inscritas en el mercado de valores, pues nuestra propuesta está en modificar la LGS, más no la legislación especializada de valores. No obstante, como apoyo a nuestra propuesta modificatoria, veremos algunos puntos de la ley de la materia.

Respecto de las sociedades anónimas que participan en el mercado de valores, la ley de la materia que obra en el Decreto Legislativo 861 (en adelante, la LMV) no establece expresamente el deber de lealtad para los administradores de las sociedades. No obstante, hay disposiciones que establecen obligaciones para los administradores dirigidas a evitar tomar decisiones o actuar en situaciones de conflicto de intereses.

Cabe indicar que el mercado de valores tiene como fines particulares proteger la transparencia de información en el mercado y la protección del inversionista. En este ámbito, el inversionista (el accionista o titular del valor mobiliario) tiene una posición vulnerable frente a toda la información especializada que circula en el mercado de valores, conocida y manejada por las sociedades emisoras o los demás intermediarios profesionalizados en la materia. Existe pues una alta asimetría de información y una inactividad del inversionista en la gestión, lo cual justifica su especial protección.

La LMV establece deberes para los administradores de evitar actuar en situación de conflicto de intereses, a fin de privilegiar el interés del inversionista por encima de su interés personal o la de un tercero vinculado.

No se enfoca en proteger el interés social (de la sociedad emisora) como fin último. A continuación, mencionamos algunas de estas disposiciones:

- Prohibición de realizar transacciones ficticias. - El art. 12^{o32} señala que los directores, gerentes, miembros de comité de inversión no deben manipular el precio de valor o instrumento financiero objeto de transacción, ya sea en beneficio propio o ajeno. Dicha manipulación es un acto de mala fe, pues a fin de beneficiar al emisor (o un tercero relacionado), se da información engañosa o falsa sobre el valor mobiliario, que tendrá como consecuencia el perjuicio del inversor y del mercado por la falta de información veraz.
- Transferencia a favor de los directores o gerentes del emisor. - El art. 32^o, como norma de carácter preventivo, establece como hecho de importancia que, si a los directores o gerentes del emisor se le transfiere a su favor valores inscritos en el RPMV en un 1% o más del monto emitido, debe ser comunicado a la SMV, a la Bolsa de valores³³. Se trata

³² **Art. 12°. Transparencia del mercado.**- En ese marco también se encuentra prohibido que los directores, gerentes, miembros del comité de inversiones, funcionarios y personas vinculadas al proceso de inversión de un inversionista institucional, en beneficio propio o ajeno, manipulen el precio de su cartera de valores o instrumentos financieros, o la administrada por otro inversionista institucional, mediante transacciones, propuestas o transacciones ficticias, haciendo subir o bajar el precio, incrementando o reduciendo la liquidez de los valores o instrumentos financieros que integren dicha cartera. (el subrayado es nuestro).

³³ **Art. 32°. Información sobre transferencia.**- Toda transferencia de valores inscritos en el Registro igual o mayor al uno por ciento (1%) del monto emitido, realizada por o a favor de alguno de los directores y gerentes del emisor, sus cónyuges y parientes hasta el primer grado de consanguinidad, debe ser comunicada por el emisor a CONASEV y a la bolsa o entidad responsable de la conducción del mecanismo centralizado en el que estuviere inscrito el valor, en su caso, dentro de los cinco (5) días de notificada la operación al emisor. La comunicación debe mencionar el número de valores, objeto de la transferencia y el precio abonado por ellos.

de actos de autocontratación, contratos entre el emisor y el administrador del emisor, que podrían involucrar el riesgo de privilegiar al director o gerente del emisor, en perjuicio del inversor y del mismo emisor.

- Manejo de la “información privilegiada”. Desde el art. 40° al 44°³⁴ se regula la manera que se debe tener de la información privilegiada referida al emisor, que es la información no divulgada al mercado y que puede influir en el precio, liquidez o cotización del valor. Al respecto, se presume (salvo prueba en contrario) que los directores, gerentes, miembros de comité de inversiones del emisor poseen dicha información. Por ello, quedan prohibidos de no revelar o no confiar dicha información a otras personas hasta que se divulgue en el mercado, no deben hacer uso indebido de la información en beneficio propio o de terceros. Lo que se busca es que no se aprovechen de su posición y administren la información en beneficio propio o de terceros, perjudicando a los inversionistas y al propio emisor.
- Transacción y operaciones con los administradores. - El art. 51°³⁵ señala que los directores y gerentes de los emisores están prohibidos de obtener

Esta información deberá ser difundida por CONASEV y la respectiva bolsa o entidad responsable de la conducción del mecanismo centralizado, en forma inmediata.

³⁴ **Artículo 43.- Prohibiciones.** Las personas que posean información privilegiada, están prohibidas de: a) Revelar o confiar la información a otras personas hasta que ésta se divulgue al mercado; b) Recomendar la realización de las operaciones con valores respecto de los cuales se tiene información privilegiada; y, c) Hacer uso indebido y valerse, directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros, de la información privilegiada. Estas personas están obligadas a velar porque sus subordinados acaten las prohibiciones establecidas en este artículo.

³⁵ **Artículo 51.- Obligación del Emisor.** Los emisores con valores inscritos en el Registro se sujetan a las siguientes normas: a) Los directores y gerentes están prohibidos de recibir en préstamo dinero o bienes de la sociedad, o usar en provecho propio, o de quienes tengan con ellos vinculación, los bienes, servicios o créditos de la sociedad, sin contar con autorización del

ventajas indebidas valiéndose del cargo, de recibir préstamos, usar en provecho propio bienes o servicios o créditos del emisor, celebrar actos o contratos con el mismo emisor que representen al menos el 5% del capital social. Para estos supuestos (menos la obtención de ventajas indebidas) cabe la excepción de celebrar o realizar dichos actos con la previa autorización del directorio. Se trata de una disposición que busca evitar que se realicen contratos u operaciones en una situación de conflicto de interés, que podría ser beneficiosa solo para el administrador (o el tercero vinculado), pero en detrimento de los inversionistas y del emisor, pues podría producirse una disminución del patrimonio de la sociedad emisora y del precio de los valores. Por ello, autorización del directorio es un filtro mediante el cual se evaluará si dicha operación o transacción puede ser beneficiosa para el emisor y los inversionistas.

De dichas disposiciones resaltamos algunos temas que refuerzan nuestra posición de implementar modificatorias en la LGS, solo en lo que sea aplicable a las sociedades anónimas ordinarias:

Directorio; b) Los directores y gerentes están prohibidos de valerse del cargo para, por cualquier otro medio y con perjuicio del interés social, obtener ventajas indebidas para sí o para personas con las que tengan vinculación; y, c) Para la celebración de cada acto o contrato que involucre al menos el cinco por ciento de los activos de la sociedad emisora con personas naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento del capital de la sociedad, se requiere la aprobación previa del directorio, sin la participación del director que tenga vinculación. Para los fines Para los fines de la determinación del cinco por ciento, deben tenerse en cuenta los últimos estados financieros que corresponda. (el subrayado es nuestro).

- Establecer como prohibición para los administradores el uso en provecho propio (o de terceros vinculados) de los bienes sociales (información y activos), servicios o créditos de la sociedad, salvo que tenga la autorización del directorio o la junta general.
- Establecer como prohibición para los administradores tomar préstamo de bienes o dinero de la sociedad en provecho propio (o de tercero vinculado), salvo que tenga la autorización del directorio o de junta general.
- Establecer como prohibición para los administradores que obtengan ventajas indebidas usando el cargo que tienen en la sociedad para sí o un tercero, en perjuicio del interés social.
- Que los actos o contratos significativos que involucren el uso del 10% del valor de los activos sociales celebrados por los administradores con la sociedad se realicen solo previa aprobación de la junta general.
- Para efectos del acuerdo de decisión de la autorización o dispensa, el administrador interesado debe abstenerse de votar, como también deberían abstenerse otros directores que tengan interés de la operación.

5.3.3. En el código de gobierno corporativo para las sociedades peruanas.

En el actual Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas del año 2013 se expresa una actualización de los principios que se consideran idóneos para que las empresas lo implementen en su gobierno corporativo. Este trabajo inspirado en los Principios de

Gobierno Corporativo aprobados por la OCDE fue elaborado por un grupo de trabajo conformado por instituciones estatales y privadas peruanas, las cuales son de aplicación voluntaria, pero como mencionamos anteriormente, la SMV ha establecido que es una obligación para las empresas emisoras (inscritas en el RPMV) reportar su grado de adhesión a los principios, mediante la presentación del *“Reporte sobre el Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas”*. Ciertamente los principios ponen énfasis en la protección del inversionista, por lo que son de mayor aplicabilidad para las sociedades que participan del mercado de valores; sin embargo, creemos necesario que algunos de dichos principios deben estar expresados como norma obligatoria en la LGS.

A continuación, mencionamos los principios que están relacionados con los deberes de los administradores y los puntos que proponemos que se incluyan en la LGS:

Principio 17: *Deberes y derechos de los miembros del Directorio.*

Los directores deben llevar a cabo sus labores con buena fe, diligencia, elevados estándares de ética, cuidado y reserva debidos, actuando siempre con lealtad y en interés de la sociedad. En su desempeño, el Directorio, como órgano, actúa con unidad de criterio y los directores ejercen sus funciones con independencia de criterio. (...) La retribución a los directores combina el reconocimiento a la experiencia profesional y la dedicación hacia la sociedad, con criterio de racionalidad. (el subrayado es nuestro).

Temas para incluir en la norma:

- La unidad de criterio para el directorio, como órgano de gobierno.
- La independencia de criterio de los directores individualmente considerados.

La independencia, como mencionamos anteriormente, es una característica que se debe aplicar en el directorio, a nivel de órgano colegiado e individualmente en cada director. La unidad de criterio nos indica que los acuerdos del directorio deben expresar el interés social de la sociedad, no interés personal de cada uno de los directores. Como órgano social debe manifestar la voluntad misma de la sociedad, la cual tiene un interés social. Asimismo, la independencia de cada director es respecto de sus propios interés e intereses de otras personas con las que pueda tener algún vínculo (accionistas o terceros).

Principio 22: *Código de Ética y conflictos de interés.*

La sociedad cuenta con un Código de Ética que es exigible a sus directores, gerentes, funcionarios y demás colaboradores de la sociedad, el cual comprende criterios éticos y de responsabilidad profesional, incluyendo el manejo de potenciales casos de conflictos de interés. La sociedad adopta medidas para prevenir, detectar, manejar y revelar conflictos de interés que puedan presentarse.

Los directores se abstienen de votar o participar en cuestiones que podrían significarle un conflicto de interés. El Directorio es responsable de realizar seguimiento y control de los posibles conflictos de interés que surjan en el Directorio.

Los miembros del Directorio y la Alta Gerencia se encuentran prohibidos de recibir préstamos de la sociedad o de cualquier empresa de su grupo económico, siempre que no se trate de una institución financiera, a menos que cuenten con autorización previa del Directorio (...).

Temas para incluir en la norma:

- Que la sociedad, a través de la junta general o el directorio, tenga el deber de adoptar medidas para prevenir, detectar, manejar los conflictos de intereses; las cuales podrán estar establecidas en el estatuto o un reglamento interno.
- El deber del directorio de hacer seguimiento y controlar los posibles conflictos de intereses que puedan surgir. La junta general también podría tener dicha función en caso la sociedad no tenga directorio.
- El deber de abstención de los directores no solo los acuerdos del directorio, sino también en la ejecución de actos u operaciones.
- La prohibición para los administradores de evitar el conflicto de intereses en préstamos dados por la sociedad y del grupo económico, al menos que tenga la autorización previa dado por el directorio o, en su defecto, por la junta general.

Principio 23: Operaciones con partes vinculadas

El Directorio establece políticas y procedimientos para la valoración, aprobación y revelación de determinadas operaciones entre la sociedad y partes vinculadas, incluyendo las operaciones intragrupo, así como para conocer las relaciones comerciales o personales, directas o indirectas, que

los directores mantienen entre ellos, con la sociedad, con sus proveedores o clientes, y otros grupos de interés (...).

Temas para incluir en la norma:

- El deber del directorio o, en su defecto, de la junta general, establecer políticas y procedimientos para las operaciones entre la sociedad y las partes vinculadas: Se busca tener un control y manejo adecuado de los conflictos de intereses con terceros o partes vinculadas a los administradores.

Principio 24: *Funciones de la Alta Gerencia.*

Existe separación entre la administración o gobierno ejercido por el Directorio, la gestión ordinaria a cargo de la Alta Gerencia y el liderazgo del gerente general, mediante una política clara de delimitación de funciones.

Las designaciones para los cargos de gerente general y presidente de Directorio recaen en diferentes personas.

La Alta Gerencia cuenta con autonomía suficiente para el desarrollo de las funciones asignadas, dentro del marco de políticas y lineamientos definidos por el Directorio, y bajo su control. La Alta Gerencia actúa según los mismos principios de diligencia, lealtad y reserva que mantiene el Directorio (...). (el subrayado es nuestro).

Temas para incluir en la norma:

- Establecer para la gerencia los mismos estándares de conducta que tiene el directorio: Deber de lealtad, de diligencia y de reserva.

- Sin perjuicio de lo indicado, debe existir una política clara de delimitación de funciones para el directorio y la gerencia, determinando las diferencias y evitando duplicidad de funciones.

5.3.4. En los principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20.

La OCDE y el G20 en el 2016 actualizo los principios para la aplicación del gobierno corporativo de las empresas y agentes económicos con la finalidad de establecer mejoras en el sector empresarial y financiero. A continuación, haremos mención a los principios relacionados con el deber de lealtad que pueden ser considerados como directrices que motiven una modificación normativa en la LGS:

Principio II: Derechos y tratamiento equitativo de los accionistas y funciones de propiedad clave.

El marco del gobierno corporativo protegerá y facilitará el ejercicio de los derechos de los accionistas y garantizará el trato equitativo a todos ellos, incluidos los minoritarios y los extranjeros. Todos tendrán la posibilidad de que se reparen de forma eficaz las violaciones de sus derechos.

F. Las operaciones con partes vinculadas se aprobarán y realizarán de forma que la gestión de los conflictos de intereses sea adecuada y se protejan los intereses de la empresa y sus accionistas:

- (i) Se resolverán los conflictos de intereses inherentes a las operaciones con partes vinculadas.

(ii) Se exigirá a los miembros del Consejo de Administración y a los altos directivos que pongan en conocimiento de aquél cualquier interés sustancial que tengan de forma directa, indirecta o en nombre de terceros en cualquiera de las operaciones de la sociedad o en asuntos que le afecten directamente.

G. Los accionistas minoritarios gozarán de protección frente a actos abusivos directos o indirectos por parte de los accionistas mayoritarios o en su beneficio, y contarán con medios eficaces de reparación. Se prohibirán las operaciones de auto-contratación que sean abusivas.

Uno de los temas principales tratado en el Principio II es el conflicto de intereses y operaciones con partes vinculadas. De acuerdo al presente principio, uno de los aspectos para garantizar los intereses tanto de la sociedad como de los accionistas es tener una adecuada gestión de los conflictos de intereses, incluyendo operaciones con las partes vinculadas. Se considera que por sí mismos los conflictos de intereses no son un problema, pero sí es necesaria su supervisión y transparencia en la información. Por ello, en el documento se recomiendan las siguientes medidas por parte la OCDE (2016. p. 27-29):

- Definir de modo preciso a las personas que se comprenden como “partes vinculadas”.
- Definir las operaciones no sustanciales, es decir, aquella que sean recurrentes y que se realizan en condiciones de mercado verificables.
- Los miembros del consejo de administración y los accionistas mayoritarios tiene la obligación de informar cuando tengan un interés personal en las operaciones de la sociedad.

- Establecer procedimientos de autorización, la cual puede ser realizado por el consejo de administración con miembros independientes o la junta general de accionistas, excluyendo a las partes interesadas sean directivos o accionistas.
- Establecer mecanismos de protección frente al riesgo de abusos de los accionistas mayoritarios (obtención de beneficios privados, que incluye la autocontratación), como una adecuada divulgación de información y una regulación clara del deber de lealtad de los miembros del consejo y los accionistas mayoritarios.

Principio V. Divulgación de información y transparencia.

En el marco de gobierno corporativo se garantizará la comunicación oportuna y precisa de todas las cuestiones relevantes relativas a la empresa, incluida la situación financiera, los resultados, la propiedad y órganos de gobierno.

- (i) Los grandes accionistas, incluidos los beneficiarios efectivos y los derechos de voto.
- (ii) Operaciones con partes vinculadas.

El principio V, respecto de tema de información sobre la estructura del accionariado (accionistas mayoritarios), la OCDE (2016: p. 41-45) señala que es importante que los accionistas tengan acceso a la información de la estructura de propiedad de la empresa y sobre sus derechos en relación con los demás titulares. Por ello, debe preverse mecanismos para que se conozca a los accionistas mayoritarios o aquellos accionistas que puedan

ejercer influencia o control en la sociedad, así como la participación que puedan tener los directivos en la propiedad. Esto tiene utilidad para detectar posibles conflictos de intereses y operaciones con partes vinculadas. Asimismo, se debe establecer criterios para clasificar las operaciones con partes vinculadas, como mínimo tendría que incluirse a los directivos, accionistas significativos y sus familiares.

Principio VI: Las responsabilidades del consejo de administración.

El marco para el gobierno corporativo debe garantizar la orientación estratégica de la empresa, el control efectivo de la dirección por parte del Consejo y la rendición de cuentas ante la empresa y los accionistas:

- (i) Los miembros del Consejo deben actuar con pleno conocimiento, de buena fe, con la diligencia y la atención debidas, y según los intereses de la empresa y los accionistas.
- (ii) El Consejo debe desempeñar determinadas funciones clave, entre ellas:
 - a) Adaptar la remuneración de los ejecutivos principales a los intereses a largo plazo de la empresa y sus accionistas.
 - b) Controlar y gestionar los posibles conflictos de intereses entre la dirección, los miembros del Consejo y los accionistas, incluido el uso indebido de activos corporativos y los abusos en las operaciones con partes vinculadas

- (iii) Cuando las decisiones del Consejo afecten de manera diferente a distintos grupos de accionistas, debe dispensárseles un trato equitativo.
- (iv) El Consejo debe ser capaz de pronunciarse con objetividad sobre los asuntos de la empresa.

El Principio VI, sobre la responsabilidad del consejo de administración, como órgano que asume el control de la gestión y gobierno de la empresa, se indica lo siguiente:

- Se identifica como deberes fiduciarios fundamentales: El deber de diligencia y el de lealtad. Este último tiene especial importancia para el cumplimiento de otros principios como el tratamiento equitativo de los accionistas, supervisión de operaciones con partes vinculadas, definición de la política retributiva de los consejeros y ejecutivos.
- Se identifica como funciones claves del consejo la obligación de publicar la política retributiva de los consejeros y ejecutivos en los que se especifique, de ser el caso, el vínculo entre la remuneración y los resultados de la empresa. Asimismo, tener un control de los conflictos de intereses, lo que incluye operaciones indebidas con los activos sociales y con partes vinculadas.
- Los directivos deben actuar con un trato equitativo respecto de todos los accionistas, no de un grupo o en favor de accionistas mayoritarios (con capacidad para elegir todos los miembros). Esto obedece a ejercer la función en favor del interés social, que representa el interés común de todos los accionistas.

- Desempeño objetivo del Consejo, para lo cual se requiere independencia en sus miembros. Se recomienda separar el cargo del presidente del gerente general; designar directivos desvinculados de la empresa, filiales, de los demás consejeros y de los accionistas mayoritarios.

5.3.5. Anteproyecto de la Ley General de Sociedades.

Finalmente, debemos mencionar que en el 2018 mediante Resolución Ministerial N° 0108-2017-JUS se formó un grupo de trabajo de importantes juristas que elaboraron el anteproyecto a la LGS, publicado en la página institucional del Ministerio de Justicia en septiembre del 2018³⁶. Este proyecto contiene importantes modificaciones las cuales se ajustan a las exigencias de buen gobierno corporativo de la OCDE y demás organismos internacionales. Respecto de los deberes de los administradores, consideramos necesario mencionar las siguientes disposiciones:

Tema 1: Conflicto de intereses respecto de los accionistas.

Artículo 123.- Conflictos de interés y suspensión del derecho de voto.

123.1 Se considera que existe conflicto de interés en toda situación, particular o general, temporal o permanente, actual o probable, en la que un accionista tenga un interés, particular o general, de hecho o de derecho, que esté o pueda estar en conflicto con el interés social.

³⁶ Al respecto ver:

https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/194426/04_Anteproyecto__ley_General_de_Sociedades.pdf

123.2 Cuando se someta a votación de la junta general un asunto respecto del cual exista o pueda existir un conflicto de interés, el accionista que tiene o pueda tener conflicto de interés debe revelar a la junta general, antes de la deliberación, la existencia del conflicto. De no hacerlo, asume responsabilidad conforme al numeral.

123.3 El derecho de voto no puede ser ejercido por el accionista que tenga o pueda tener un conflicto de interés con la sociedad cuando se trate de un acuerdo que tenga por objeto cualquiera de las siguientes decisiones que lo atañan directa o indirectamente (...).

123.4 En los casos del numeral 123.3, las acciones respecto de las cuales no puede ejercerse el derecho de voto son computables para establecer el quórum de la junta general, pero no computables para establecer las mayorías en las votaciones.

123.5 En cualquier caso de conflicto de interés no comprendido en el numeral 123.3, el accionista no estará privado del derecho de voto.

Si el voto del accionista con interés en conflicto es decisivo para la adopción del acuerdo y dicho acuerdo es impugnado, el accionista que así votó tiene la carga de probar que el acuerdo adoptado está conforme con el interés social y beneficia a la sociedad. El accionista impugnante acredita la existencia del conflicto de interés y el perjuicio a la sociedad.

123.6 Asumen responsabilidad frente a la sociedad por los daños y perjuicios causados, los accionistas beneficiados por acuerdos que posteriormente hayan sido declarados nulos en un proceso de impugnación derivado de la existencia de un conflicto de interés. También la asumen quienes, antes de

la deliberación, no cumplieron con revelarlo a la junta general. (el subrayado es nuestro)

El desarrollo del conflicto de intereses a nivel de accionistas que realiza la presente disposición es importante. El art. 133° de la actual LGS trata también este punto, pero tiene disposiciones muy generales, lo que da lugar a vacíos. En cambio, el art 123° del anteproyecto desarrolla los tipos de conflictos de intereses donde cabe que se suspenda el derecho de voto del socio e inicialmente establece una definición de lo que se comprende como conflictos de intereses.

Tal como se realiza en el art. 123°, el desarrollo más detallado del conflicto de intereses de los accionistas es necesario dado nuestro contexto societario con accionariado concentrado. No es parte de nuestra investigación el conflicto de intereses en cualquier socio, pues solo nos estamos centrando en los administradores y socios controladores, pero consideramos necesario hacer mención a esta importante disposición, a fin de resaltar que el conflicto de intereses es un problema societario al que deberían estar comprometidos los socios de evitar, controlar y solucionar, sobre todo en un contexto de sociedades anónimas concentradas.

Tema 2: Deberes de los administradores:

Artículo 147.- Deber de diligencia en el ejercicio del cargo.

147.1 El director desempeña el cargo con la diligencia de un ordenado empresario, así como cumpliendo con las obligaciones impuestas por las leyes y el estatuto.

147.2 Todo director debe tener el nivel de dedicación adecuada para la responsabilidad que asume.

147.3 En el desempeño de sus funciones, el director tiene el deber de exigir toda la información adecuada y necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones, en la forma indicada en el artículo 150.

Artículo 148.- Deber de lealtad en el ejercicio del cargo.

148.1 El director desempeña el cargo con la lealtad de un representante leal, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad, procurando evitar incurrir en conflicto de intereses.

148.2 La infracción del deber de lealtad determina no solo la obligación de indemnizar el daño causado a la sociedad, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento indebido obtenido.

148.3 Cada director tiene el mismo deber de lealtad para con la sociedad.

148.4. La actuación del director no debe estar destinada a promover o defender los intereses de los accionistas que los eligieron o de las personas vinculadas a estos o al propio director. (el subrayado es nuestro).

Como señalamos en capítulos anteriores, la actual LGS no hace una diferenciación clara entre el deber de lealtad y de diligencia en lo referente a conceptos, alcances e implicancias en las funciones de los administradores. El art. 147° y 148° del anteproyecto sí realiza dicha diferenciación. Con el art. 148° queda claro que, el deber de lealtad implica

actuar en favor del interés social con fidelidad (sin privilegiar un interés distinto), su vinculación particular con el conflicto de intereses, por lo que el director tiene el deber de evitar dichas situaciones. Asimismo, se hace mención a la independencia y imparcialidad con la que debe gestionar el director. Asimismo, una importante innovación es que por el incumplimiento del deber de lealtad no solo corresponde la indemnización, sino también la devolución del enriquecimiento indebido. Dicha disposición también está indicado en la actual ley de sociedades de capitales de España en su art. 227°.

No obstante, como mencionamos en capítulos anteriores, consideramos que la buena fe, a la que se hace mención en el art. 148° del anteproyecto está relacionado a todos los deberes de los directores y no es exclusivo del deber de lealtad. En nuestro proyecto también proponemos una diferenciación del deber de lealtad y diligencia, solo que con una distinta ordenación y con otros términos explicativos respecto de los dos tipos principales de deberes.

Tema 3: Deber de lealtad.

Artículo 149.- Obligaciones esenciales derivadas del deber de lealtad. En particular, el deber de lealtad obliga al director a lo siguiente:

1. No ejercer sus facultades con fines distintos de aquellos para los que le han sido conferidas.

2. Guardar reserva sobre los negocios de la sociedad, información, datos, informes o antecedentes a los que tenga acceso en el desempeño de su cargo, incluso cuando haya cesado en él, salvo en los casos en que la ley lo permita o requiera.
3. Abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada a él tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto, salvo acuerdos o decisiones que afecten su designación como director o dispongan su revocación del cargo.
4. Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal, con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones de terceros y vinculaciones personales o empresariales.
5. Adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, o los de terceros vinculados puedan entrar en conflicto con el interés social y con su deber de lealtad para con la sociedad. (el subrayado es nuestro).

Este artículo amplía el contenido del deber de lealtad, desarrollando sus principales deberes accesorios, dando mayor precisión a dicho deber. Se establece una diferencia de la actual LGS, la cual no desarrolla los deberes accesorios del deber de lealtad.

Asimismo, consideramos importante que el art. 149° del anteproyecto establezca el deber de abstención en la deliberación y en la votación del acuerdo (sobre el conflicto de interés) como deber accesorio; lo que no se

establece en el actual art. 180° de la LGS. No obstante, proponemos necesario ampliar el deber de abstención a cualquier decisión individual del administrador, no solo a los acuerdos adoptados por el directorio. Asimismo, se puede dejarse constancia que el administrador al menos puede participar de la reunión a fin de dar mayor información de la situación que se está deliberando.

La actual LGS no vincula el deber de guardar reserva con el deber de lealtad, sino que se establece de modo independiente. Dicha vinculación sí se realiza en el anteproyecto, lo cual consideramos acertado, pues el revelar o divulgar información reserva es un acto que va en contra el interés social, lo cual podría efectuarse para obtener beneficios propios o a favor de terceros.

Respecto de la libertad de criterio e independencia de los directores establecido en el art. 149°, no está señalado expresamente en la actual LGS. En nuestro proyecto, también estamos agregando este punto, pero lo hemos ampliado tanto a nivel de directorio (como órgano colegiado) e individualmente para cada director.

Por lo demás, hay algunos deberes que proponemos sean identificados como deberes accesorios, agregando a la propuesta modificatoria el deber de informar y deber de solicitar autorización en caso de conflicto de interés.

Tema 4: Conflicto de intereses.

Artículo 151.- Protección de la discrecionalidad empresarial en el ejercicio del cargo.

151.1 En el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad de los directores, los niveles requeridos de diligencia se entenderán cumplidos cuando el director haya actuado de buena fe, sin conflicto de interés en el asunto objeto de decisión, con información razonablemente suficiente según las circunstancias y siguiendo un procedimiento adecuado, independiente y transparente para la toma de decisión.

En este marco, los directores no incurrirán en responsabilidad en caso de actuar de conformidad con lo indicado en el párrafo anterior, incluso si finalmente las decisiones que adoptaron no resultaron las más convenientes para la sociedad.

151.2 No se entenderán incluidas dentro del ámbito de discrecionalidad empresarial aquellas decisiones que involucren directamente o indirectamente a algún accionista, o algún director o gerente y personas vinculadas a estos. En particular, cuando se trata de permitir a estos realizar las operaciones prohibidas por el artículo 157 o cuando se trate de aprobar algún contrato o negocio con un accionista o con una persona o entidad vinculada a este, corresponderá a los directores dejar constancia de que al tomar la decisión, el directorio ha cumplido con sus deberes de lealtad y diligencia, que el acuerdo adoptado es de beneficio para la sociedad y que se ha dado prioridad al interés social y seguido un proceso independiente y transparente. (el subrayado es nuestro).

Este artículo es acorde con las recomendaciones internacionales de buen gobierno corporativo sobre el deber de diligencia y la aplicación de la doctrina de la *business judgement rule*, al determinar que las decisiones de índole estratégico y de negocio no deberían en principio ser cuestionadas, sino que debe presumirse que se adoptaron con la diligencia debida. No obstante, en el art. 151.1 se señala que el director actúe sin conflicto de intereses como una de las condiciones para presumir que se actuó con diligencia, con lo que discrepamos, ya que le quita claridad al deber de diligencia. Asimismo, la segunda parte del art. 151.2 podría estar mejor ubicado como parte del deber de lealtad o del conflicto de intereses.

Artículo 157. Situaciones de conflicto de interés.

157.1 Se considera que un director tiene conflicto de interés, en toda situación, particular o general, temporal o permanente, actual o probable en la que tenga un interés, particular o general, de hecho o de derecho, que esté o pueda estar en conflicto con el interés social.

157.2 En particular, por originar posibles situaciones de conflicto de interés, el director está obligado a abstenerse de:

a) Celebrar actos o contratos con la sociedad, excepto que se trate de operaciones ordinarias y de escasa relevancia efectuadas en las mismas condiciones usualmente ofrecidas a terceros. Se entiende por operaciones de escasa relevancia aquellas que no tienen mayor impacto en el patrimonio, la situación financiera o los resultados de la sociedad.

b) Otorgar créditos o préstamos a los accionistas, directores o gerentes u otorgar garantías a favor de estos, salvo que se trate de operaciones cuyas condiciones sean las que normalmente se aplicarían en una operación con terceros.

Las restricciones contempladas en el literal a) y en el presente literal son aplicables también a operaciones que tengan como beneficiarios a directores de empresas vinculadas.

c) Utilizar el nombre de la sociedad o invocar su condición de accionista, director o gerente para influir indebidamente en la realización de actos o la celebración de contratos u operaciones personales.

d) Hacer uso de los activos de la sociedad, incluida la información confidencial de la sociedad, con fines personales.

e) Aprovecharse de las oportunidades de negocio de la sociedad.

f) Obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo económico asociadas a su condición de accionista o al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones razonables de mera cortesía.

g) Desarrollar actividades por cuenta propia o ajena que entrañen una competencia efectiva, actual o potencial, con la sociedad o que, de cualquier otro modo, lo sitúen en un conflicto permanente con los intereses de la sociedad.

157.3 Las previsiones de los numerales 157.1 y 157.2 se aplican también en caso de que el beneficiario de los actos o de las actividades prohibidas sea una persona vinculada a un director.

157.4 El director debe comunicar a los demás directores y al directorio o a la junta general, la existencia de cualquier situación en la que exista un conflicto de interés, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con la sociedad. (el subrayado es nuestro).

Esta disposición establece claramente los supuestos típicos de conflictos de intereses, los mismos que en su mayoría y comúnmente también se identifican en el derecho comparado. La actual LGS tiene disposiciones aisladas sobre algunos supuestos típicos, no dando una regulación sistemática y ordenada del tema. Asimismo, la LGS omite supuestos como obtención de ventajas y remuneraciones indebidas por parte de terceros y, el uso de activos sociales e información confidencial.

Por nuestra parte, proponemos una definición inicial más descriptiva de conflicto de intereses, la cual podría estar señalado en una disposición normativa independiente. Asimismo, algunos supuestos le damos un mayor desarrollo conceptual, como el supuesto de “aprovechamiento de oportunidades de negocios” y “retribuciones y ventajas económicas de terceros”. Además, vemos necesario que se establezca expresamente que tanto la junta general como el directorio tengan la función de controlar,

hacer seguimiento y solucionar los conflictos de intereses que se presenten, cada uno en su nivel de competencia asignado.

Artículo 158.- Personas vinculadas.

158.1 A efectos de la presente ley, se considera vinculada a cualquier accionista, director o gerente, a las siguientes personas:

- a) Su cónyuge o las personas con análoga relación.
- b) Sus ascendientes, descendientes y hermanos o los de su cónyuge.
- c) Los cónyuges de sus ascendientes, descendientes y hermanos, y los hermanos de los referidos cónyuges.
- d) Las sociedades en las que el director o las personas descritas en los literales anteriores, sean socios, accionistas, directores o gerentes.

158.2 Si el socio, accionista, o gerente es una persona jurídica, se consideran personas vinculadas a:

- a) Los socios, accionistas, directores o gerentes de dicha persona jurídica.
- b) Los directores, gerentes, administradores de hecho, liquidadores, y los apoderados con poderes generales de dicha persona jurídica.
- c) Las sociedades que formen parte del mismo grupo económico y sus socios, accionistas, directores y gerentes, así como las personas vinculadas a estos.

158.3. Para los efectos de lo regulado en el presente artículo, la vinculación será determinada conforme a los criterios establecidos por el Reglamento

de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos, aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores.

En la actual LGS el tema de las partes o terceros vinculados está señalado en el art. 179°, pero solo referente a la autocontratación y los financiamientos y garantías que pudiera otorgar la sociedad a los directores. Pertinentemente, el art 158° del anteproyecto sí desarrolla este punto de modo general, aplicable para todo tipo de conflicto de intereses.

Respecto del literal d) del art. 158°, se podría ampliar a las personas jurídicas en general y no solo a las sociedades. Asimismo, la remisión final al reglamento de propiedad indirecta, vinculación y grupos económicos de la SMV no estimamos que sea muy conveniente. Con el fin de dar claridad y facilidad a los agentes involucrados con las sociedades (en especial, sociedades cerradas y ordinarias) sería conveniente establecer todos los criterios de determinación de terceros vinculados en la misma norma de la LGS y no remitirse a normas especiales de la SMV que tienen mayor complejidad.

Artículo 159.- Deber de evitar situaciones de conflicto de interés y dispensa.

159.1 Todo director debe evitar incurrir en cualquier situación que pueda generar un conflicto de interés, esté o no enumerada en el numeral 157.2 del artículo 157.

159.2 No obstante, la junta general o el propio directorio pueden dispensar ciertas limitaciones contenidas en el numeral 157.2 del artículo 157 en

casos singulares autorizando la realización por un director o una persona vinculada a este, de una determinada transacción con la sociedad, el uso de ciertos activos de la sociedad, el aprovechamiento de una concreta oportunidad de negocio o la obtención de una ventaja o remuneración de un tercero.

La autorización debe ser previa y necesariamente otorgada por la junta general cuando:

a) Tenga por objeto la dispensa de la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros, o se refiera a una transacción cuyo valor sea superior al diez por ciento de los activos de la sociedad; o

b) Se refiera a la prestación de cualquier clase de asistencia financiera, incluidas garantías de la sociedad a favor de un director o al establecimiento de una relación de servicios u obra con la sociedad.

En los demás casos, la autorización puede ser otorgada por el directorio, siempre que quede garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del director dispensado y que se asegure la poca relevancia de la operación económica autorizada respecto del patrimonio o, en todo caso, su realización en condiciones de mercado y la transparencia del proceso (el subrayado es nuestro).

Sobre la autorización o dispensa previa el artículo es claro al mencionar los casos que deben quedar en competencia exclusiva de la junta general. Con este artículo se llena un vacío que actualmente tiene la LGS, la cual solo hace mención en el art. 179° a las autorizaciones para el

caso de contratos en general (auto contratación) y transacciones de créditos o garantías que se pueda dar a los directores y, en el art. 180° se indica que se requiere consentimiento para realizar actividades en competencia con la sociedad, pero no se precisó a qué órgano social compete dar dicho consentimiento. Proponemos que se indique que la junta general es el órgano competente para dar autorizaciones en todos los supuestos de conflicto de intereses en caso que la sociedad no cuente con directorio o exista un único administrador.

Artículo 160.- Responsabilidad del director.

160.1 Los directores responden personal, ilimitada y solidariamente ante la sociedad, los accionistas y los terceros por los daños y perjuicios que causen por los acuerdos, actos u omisiones contrarios a la ley, al estatuto, o que resulten del incumplimiento de los deberes de diligencia y lealtad, siempre que medie dolo, negligencia grave o abuso de facultades. La negligencia grave se presume, salvo prueba en contrario, cuando el acto o la omisión sea expresamente contrario a la presente ley o al estatuto.

En todos los casos se tiene en cuenta lo establecido en el artículo 151.

160.4 La responsabilidad del director se extiende a los administradores de hecho. Para tales efectos, se considera administrador de hecho a la persona que, en la realidad de los hechos, desempeña las funciones propias de un director o de un gerente o dirige directamente las actuaciones y decisiones de estos. (el subrayado es nuestro).

Estimamos importante dicho artículo al establecer con una de las causales de responsabilidad el “incumplimiento del deber de diligencia y de lealtad”, diferenciándolos de otros supuestos. Asimismo, el aporte de incluir a los administradores de hecho como responsables es acorde también con nuestra propuesta, tema que no está comprendido en la actual LGS. Por nuestra parte, el punto de los administradores de hecho lo estamos ubicando en una disposición aparte, dando mayores alcances conceptuales acerca de este tipo de agentes dentro de la sociedad.

Tema 5: La gerencia.

Artículo 166.- Carácter y designación.

166.1 La gerencia es el órgano ejecutivo de la sociedad encargado de la gestión ordinaria de la sociedad y de llevar a cabo las operaciones que conforman el objeto social de acuerdo con la estrategia y dirección que fije el directorio o en su defecto la junta general. La gerencia es liderada por el gerente general e integrada por el resto de gerentes de la sociedad.

166.4 En lo pertinente, son aplicables al gerente general y gerentes los deberes señalados en los artículos 147, 148, 149, 157 y 159, así como las otras normas aplicables a los directores complementarias de las anteriores o las normas que establezcan deberes adicionales para los directores no contemplados en las normas mencionadas anteriormente.

Por último, el artículo 166° es pertinente al dejar claro las disposiciones que se aplican a los gerentes, a diferencia del actual artículo 189° de la LGS que es bastante ambiguo.

5.4. El Deber de lealtad en las sociedades anónimas concentradas peruanas.

Como mencionamos en capítulos 2 y 3, en nuestro país la estructura de propiedad de nuestras sociedades anónimas es mayoritariamente concentrada, es decir, qué más del 50% del accionariado de una sociedad es titularidad de unos pocos accionistas (de 1 a 5 socios en promedio). A ello hay que añadirle que, la mayoría de nuestras sociedades anónimas son sociedades cerradas (en adelante, las S.A.C.). De los datos tomados del INEI del año 2017 (desarrollado en el capítulo 3), el 96.3% de las sociedades anónimas son microempresa y pequeñas empresas, las cuales usualmente adoptan la forma de sociedad anónima cerradas (en adelante, S.A.C.). Las medianas y grandes empresas solo lo conforman una minoría que es el 3.7% del total de sociedades anónimas. Las sociedades que participan en el mercado de valores (S.A. o S.A.A) también tienen alto accionariado concentrado y se caracterizan por tener 1 accionista con más del 50% del capital, inclusive llegando a tener el 90% del capital. En el caso de las S.A.C. suelen tener 1 accionista mayoritario (con más del 50% del capital) o distribuyen del accionariado equitativamente de tal modo que nadie tenga mayoría (50% para cada uno o de modo equitativo entre todos los socios).

Dado que la gran mayoría de las sociedades anónimas tienen accionariado concentrado, el problema de agencia que principalmente se presenta es el conflicto

entre los accionistas mayoritarios (los identificaremos también como “controladores”) y minoritarios.

Los accionistas mayoritarios tienen la tendencia de ocupar cargos en la administración o ejercer influencia en ella (como administradores de hecho o de facto u ocultos), por lo que no habrá una separación entre la propiedad y la gestión como sí lo hay en las sociedades de accionariado disperso. Partiendo de la buena fe, usualmente, los accionistas mayoritarios tendrán incentivos para actuar en favor del interés social, pues el aumento del valor o la prosperidad de la empresa los beneficiará indefectiblemente; así pues, habrá armonía entre sus intereses y el interés social. No obstante, ello no implica que no habrá riesgo en que el accionista mayoritario busque obtener beneficios cortoplacistas a costa de la sociedad y los accionistas minoritarios, a través de los llamados actos expropiatorios.

Ser accionista mayoritario no es per se negativo ni mucho menos sancionable, es legítimo tanto en términos empresariales como en derechos de propiedad tener la mayoría del accionariado. En el ámbito societario imperan principios constitucionales de la libertad contractual, la autonomía privada y la libertad de empresa. Por ello, los socios pueden pactar las condiciones de organizarse en una sociedad conforme a sus intereses privados; con la limitación de no perjudicarse entre ellos mismos o a terceros ilegítimamente, vulnerando disposiciones obligatorias de su propio estatuto ni normativas de carácter imperativo o de orden público. En ese sentido, una sociedad puede funcionar con socios mayoritarios, respetando los derechos de las minorías, pero estos derechos deben estar claramente establecidos.

Sin perjuicio de lo indicado, no podemos obviar que hay un “alto riesgo” de que el accionista mayoritario actúe oportunistamente, lo que repercutirá en la sociedad y los accionistas minoritarios, quedando expuestos a actos expropiatorios de sus réditos o beneficios económicos. Es este riesgo al que apuntan las políticas de buen gobierno corporativo, recomendando a las sociedades que las identifiquen, controlen y sancionen. A continuación, son ilustrativos los siguientes ejemplos de actos expropiatorios, mencionados por O’Neal and Thompson (1985) citado por Nagar, Petroni y Wolfenzon (2001, p.31) como por ejemplo la eliminación de los accionistas minoritarios de la dirección y excluyéndolos del empleo de la empresa, alta compensación a accionistas mayoritarios, desviar los ingresos haciendo que otras empresas realicen servicios para ello a precios elevados, desviar los ingresos por arrendamientos y préstamos favorables a accionistas mayoritarios, desviar las ganancias por otros acuerdos contractuales tales como la compra de suministros, tierras, etc., a precios elevados; incumplimiento de los contratos en beneficio de la corporación, de apropiación de activos corporativos, contratos o créditos para uso personal, usurpar oportunidades corporativas, por el cual el accionista mayoritario en privado entra en una transacción que de otro modo habría pertenecido a la empresa y dilución de los accionistas minoritarios interesados a través de la emisión de acciones.

Los accionistas mayoritarios (también, llamados controladores por ejercer control o dominio en la propiedad y en la administración) están tentados a realizar actos expropiatorios, ya sea como accionistas propiamente dichos, haciendo uso de su poder político y económico, o como administradores de hecho o como administradores formales, lo cual explicamos en el siguiente punto.

5.4.1. El deber de lealtad del accionista controlador.

El accionista controlador (accionista mayoritario) tendrá el poder para definir los temas que se deliberen en la junta general, como, por ejemplo, decidir sobre las políticas de reparto de utilidades, remuneraciones a los directivos y ejecutivos, pretensión sobre responsabilidad de los administradores, operaciones relevantes sobre los activos sociales. Ciertamente, las sociedades de capitales se rigen por el principio de las mayorías para la formación de voluntad, la cual ha permitido el funcionamiento de estas organizaciones, pero en ciertas circunstancias se pueden llegar a abusos y a la realización de actos ilegítimos que pongan en indefensión a los minoritarios, mediante actos expropiatorios de sus derechos económicos o políticos.

Si a lo anterior aunamos que el controlador puede ser administrador, tendrá un poder definitivo, pues podrá decidir sobre las operaciones y transacciones ordinarias que realice la sociedad, tendrá acceso a todos los activos de la sociedad (acceso privilegiado de la información) y podrá aprobar dichas operaciones ante la junta general sin mayor oposición.

En la realidad de los hechos, dicho accionista tiene una posición privilegiada de poder sobre la junta general y sobre la administración (ya sea como administrador propiamente dicho o como persona que influencia con instrucciones a los administradores). En la práctica puede determinar la gestión social y la dirección de la sociedad, ya sea influyendo en las decisiones de los administradores o respaldándolos en la junta general,

haciendo impracticable el voto de la minoría y realizando directamente operaciones o transacciones a su favor, perjudicando a la sociedad y, por ende, a los minoritarios. Por ello, es necesario que haya límites a ese poder, a fin de evitar actos abusivos o ilícitos que pueda realizar el controlador en uso de su posición dominante y privilegiada.

Es oportuno mencionar que, todo accionista tiene un inherente legítimo derecho a buscar su propio interés en mérito a la titularidad (la propiedad) de sus acciones, como por ejemplo percibir utilidades, la maximización del valor de la empresa realizando nuevas inversiones o vender las acciones a valor mayor al inicialmente obtenido y; los accionistas mayoritarios no están excluidos del derecho de buscar la satisfacción de su interés. Por ello, es importante que los límites legales que se establezcan para el accionista controlador se sustenten en principios de razonabilidad y proporcionalidad.

Doctrinalmente a nivel de derecho comparado, se ha venido discutiendo la pertinencia de establecer deberes fiduciarios a los accionistas mayoritarios en sociedades concentradas, con posiciones a favor y en contra. Por un lado, Sáez (2008) defendiendo el deber de lealtad de los socios señala:

El deber de lealtad establece un estándar de conducta de acuerdo con la buena fe contractual. En el ámbito societario el principio de actuar conforme a la buena fe se recoge en la cláusula del interés social, que no es distinta de la protección de la primacía del interés de los accionistas y que, por tanto, adquiere pleno sentido en las

relaciones horizontales. Las decisiones adoptadas por la junta vulnerando tales deberes son impugnables ante los tribunales. La lógica de este deber no parece que permita albergar dudas: la voluntad de la mayoría decide el destino de la totalidad de los recursos sociales, y en la medida en que deciden por otros, la buena fe les impone deberes fiduciarios frente a ellos. (p 48).

Entre los que opinan en contra, Peinano (como se citó en Mallo, 2018) menciona:

(...) el socio al votar debe hacerlo conforme a su propio interés y no conforme al interés social. Para ello, argumentan que, si el interés social es la concurrencia de las voluntades de los socios en la Junta General, no hay un interés distinto social distinto al de los socios en su mayoría; añadiendo al respecto que interpreta un deber de lealtad que obligue al socio a votar de forma contraria a su interés particular, es una norma de protección de la minoría excesiva. (p. 9)

Por nuestra parte, consideramos que para el socio no debería exigirse lealtad en términos “fiduciarios” propiamente dichos, pues el accionista no ha recibido delegación o instrucción para actuar en favor del interés de otro, como sí lo ha recibido un administrador. No obstante, en tanto tiene dominio en la junta general y potencial influencia sobre la gestión social, debe tener límites al ejercicio de sus derechos.

Desde el análisis económico del derecho se identifica que hay una relación de agencia entre el accionista mayoritario (principal) y los

minoritarios (agente). En estricto, no existe una delegación de funciones, como las que hay para el administrador, pero los actos del accionista controlador en la sociedad no solo causarán efecto sobre ella, sino que puede repercutir consecuentemente en la esfera de los demás accionistas, ya sea indirecta o directamente. Asimismo, el campo de actuación del controlador se confunde con los actos de gestión social, por la influencia que ejerce sobre ella y porque la junta general también tiene competencia sobre asuntos propios de la gestión social, sobre todo en las S.A.C. (en estas últimas es común que no haya directorio y muchas tienen administrador único, por lo que los acuerdos y decisiones sobre temas propios de la gestión social lo realiza la junta general). En ese sentido, los accionistas esperarán que el controlador al menos procure no realizar actos ilegítimos y; en este contexto, sí amerita que se le exija un deber especial como la de un agente, de actuar en favor del interés social y, evitar causar daño o perjuicios a la sociedad y los minoritarios.

Proponemos como deber exigible al accionista controlador el deber de fidelidad. Nos fundamentamos en la buena fe que debe imperar entre todos los accionistas (sean mayoritarios o minoritarios) respecto de la sociedad y de sus consocios en términos contractuales y; en el caso del mayoritario, el deber es más patente. Este deber sustentado en la buena fe, lo llamaremos “deber de fidelidad” para diferenciarlo del deber de lealtad de los administradores. Sobre la buena fe que debe estar presente en la conducta de los socios, Sáez (2016) señala:

Como regla general, los socios pueden ejercitar libremente sus derechos sociales atendiendo a sus intereses particulares, en vez de

los intereses de la sociedad o de los otros socios. La única limitación -en ésta, como en el resto de las relaciones contractuales- es que su conducta debe ajustarse al contrato interpretado a la luz de las exigencias de la buena fe. Es decir, la doctrina de la buena fe proporciona un método ajustado a cada caso particular de integración del contrato, con el propósito de evitar que las partes se valgan de la laguna contractual para echarse atrás del acuerdo. (p. 22)

Cabe indicar que, una de las disposiciones de la LGS relacionado a la fidelidad del accionista frente a la sociedad está en el art. 133°, el cual establece que el accionista no puede ejercer su derecho de voto en los acuerdos cuando tenga, por cuenta propia o de un tercero, un interés en conflicto con la sociedad; con lo cual exige del accionista no actuar en contra del interés social ante la junta general. Esto es una exigencia para todo accionista que consideramos adecuada y necesaria, pero parcial para el accionista controlador, pues la posibilidad de actuar en conflicto de intereses no solo se ciñe al voto, sino que se extiende a las actuaciones que pueda realizar en ejercicio de su poder, como impartir instrucciones a los administradores o usar activos de información de la sociedad.

El deber de evitar conflictos de intereses es para todos los accionistas (independientemente de su porcentaje de participación en el accionariado) en aras de proteger el interés social, lo cual está plasmado en el art. 133° de la LGS y el art. 123° del anteproyecto de la LGS. No obstante, el accionista controlador por la posición dominante que describimos puede actuar de mala

fe (oportunistamente), incumpliendo este deber, transgrediendo el interés social y vulnerando los derechos de los demás accionistas. Es evidente que, ante el incumplimiento del deber establecido en el art. 133° hay una responsabilidad que se determinará jurisdiccionalmente. No obstante, estimamos necesario que la LGS resalte el deber especial que tiene el accionista controlador (en comparación de los demás accionistas), a fin de desincentivar los posibles actos oportunistas. Sobre la fidelidad que deben los socios, Alonso (1996) señala:

(...) tal deber solo sea exigible a aquellos socios que por su especial posición dentro de la sociedad puedan efectivamente servirse de la misma para obtener ventajas particulares. Así, será difícil su exigibilidad, por falta de presupuestos necesarios, a los socios minoritarios de una sociedad de capital (...), mientras que le será plenamente exigible al accionista mayoritario o al que, directa o indirectamente, pueda ejercer una influencia decisiva en el poder de decisión. Por ello, el deber de fidelidad no implica la misma intensidad en su cumplimiento en todas las situaciones societarias, sino que su exigibilidad ha de amoldarse a cada configuración societaria particular (...). (p. 1451)

En ese sentido, el deber de fidelidad de los accionistas mayoritarios debe incluir los siguientes deberes accesorios: El deber de evitar conflicto de intereses que causen perjuicio a la sociedad, deber de informar antes de realizar el acto y deber de actuar en favor del interés social; bajo responsabilidad de incumplimiento del deber de fidelidad.

Si el accionista controlador informa previamente a los accionistas del acto o contrato en el cual tenga un interés personal, se aplica el art. 133° (no ejercerá derecho de voto). Pero, si aquél decide incumplir lo indicado en el art. 133°, es decir, se concreta el acto o contrato en situación de conflicto de intereses sin que el accionista controlador lo informe previamente a la junta general, en dicho caso los demás accionistas pueden impugnar del acto y accionar por responsabilidad contra el accionista controlador. Particularmente, si el accionista controlador es además administrador, consideramos que las siguientes dos consecuencias como mecanismo de defensa para los minoritarios:

- Si el acto se consumó por sus actuaciones como administrador y como controlador, se debería considerar como un agravante para determinar el grado de responsabilidad.
- En procesos judiciales la carga de la prueba sea para el accionista controlador-administrador en los supuestos de conflictos de intereses.

Actualmente, en países de Europa se viene discutiendo a nivel doctrinal la lealtad y la responsabilidad que podrían tener los accionistas controladores frente a la sociedad y los accionistas minoritarios. En algunos países ya están estableciendo algunas medidas para sociedades cotizadas en bolsa. Al respecto, Mendoza (2010) señala lo siguiente:

El sistema existente en Alemania, Brasil, Portugal e Italia, define una regla de propiedad donde existe un contrato explícito con el accionista dominante que genera a favor de los accionistas externos (o no controlantes) derechos de receso, de canje de sus acciones por

acciones de la dominante, garantías de dividendos mínimos, etc. (p. 58)

Asimismo, Casero (2014) señala sobre la conveniencia de la carga de la prueba para los accionistas mayoritarios: “

El *tunneling* consiste en la transferencia de recursos de la sociedad (e.g. bienes, oportunidades de negocio, garantizar un préstamo privado con activos de la sociedad...) fuera de ésta y en favor del socio o socios mayoritarios –quienes suelen ser, además, administradores de la sociedad–. Lo que debemos considerar es que las operaciones de *tunneling* suelen estar amparadas por la ley, de forma que en una primera apariencia son legales. En el *civil-law* los jueces se quedan en la superficie de la operación – sólo analizan si ésta ha supuesto un perjuicio para los socios minoritarios – sin llegar a descubrir la causa y el verdadero sentido de la operación – que en el caso del *tunneling* es claramente oportunista sólo que encubierto en una manta de legalidad–. Es más, la carga de la prueba recae sobre los socios minoritarios, cuando son los mayoritarios los que tienen acceso a la información. De esta forma, este tipo de conductas quedan impunes en los países de derecho continental dejando desprotegidos a los socios minoritarios. (pp. 25-26)

Por el momento, se está contemplado legislativamente la figura del administrador de hecho, que es la que trataremos en el siguiente punto, figura que trata a los accionistas con el mismo régimen aplicable a los

administradores sin serlo formalmente, en la cual usualmente incurre un accionista controlador.

5.4.2. El deber de lealtad en el administrador de hecho.

Otra forma en que los accionistas controladores pueden actuar oportunistamente puede ser buscando influir en la administración social o actuar directamente sin ocupar cargo de administrador formalmente. Esta figura se le llama en la doctrina y, en algunas legislaciones extranjeras, “administrador de hecho, oculto o de facto”. Como mencionamos anteriormente, hay un alto riesgo que el accionista controlador, por su posición de dominio use su poder para inmiscuirse en la gestión de tal modo que, provoque perjuicios a la sociedad y accionistas minoritarios con el fin de obtener beneficios económicos solo para sí mismo.

Por su condición de mayoritario sus actos de influenciar o actuar directamente en la gestión social de modo fáctico, podrá concretarse sin mayor obstáculo si tenemos en cuenta que puede usar su mayoría en la junta general para frustrar cualquier cuestionamiento que soliciten los accionistas minoritarios sobre los actos, las transacciones u operaciones realizadas por los administradores que consideren que tengan visos de conflicto de intereses con el accionista mayoritario.

Siendo estas situaciones muy usuales (de alto riesgo) en las sociedades concentradas (como las nuestras), consideramos importante que sea normativamente contemplado en la nuestra LGS. Actualmente, hay varias legislaciones que contemplan esta figura como España y Colombia.

En España se contempla dicha figura a partir de la reforma del 2014 (Ley 31/2014), modificando el art 236° de la Ley de Sociedades de Capitales³⁷, indicando que estarán sujetos a responsabilidad los que sin tener título formal de administradores ejercen dicha función o, de modo indirecto, ejerzan influencia sobre los que sí son administradores dándoles instrucciones. A nivel jurisprudencial se ha desarrollado sus alcances, una importante Sentencia del Tribunal Supremo del 08.04.2016 es citada por Sánchez - Calero (2016), sobre la figura del administrador de hecho:

Conforme a esta jurisprudencia, la noción de administrador de hecho presupone un elemento negativo (carecer de la designación formal de administrador, con independencia de que lo hubiera sido antes, o de que lo fuera después), y se configura en torno a tres elementos caracterizadores: i) debe desarrollar una actividad de gestión sobre materias propias del administrador de la sociedad; ii) esta actividad tiene que haberse realizado de forma sistemática y

³⁷ **Artículo 236 de la Ley de Sociedades de Capitales (Ley N° 31/2014). Presupuestos y extensión subjetiva de la responsabilidad.** 1. Los administradores responderán frente a la sociedad, frente a los socios y frente a los acreedores sociales, del daño que causen por actos u omisiones contrarios a la ley o a los estatutos o por los realizados incumpliendo los deberes inherentes al desempeño del cargo, siempre y cuando haya intervenido dolo o culpa. La culpabilidad se presumirá, salvo prueba en contrario, cuando el acto sea contrario a la ley o a los estatutos sociales (...). 3. **La responsabilidad de los administradores se extiende igualmente a los administradores de hecho. A tal fin, tendrá la consideración de administrador de hecho tanto la persona que en la realidad del tráfico desempeñe sin título, con un título nulo o extinguido, o con otro título, las funciones propias de administrador, como, en su caso, aquella bajo cuyas instrucciones actúen los administradores de la sociedad** (el resaltado es nuestro).

continuada, esto es, el ejercicio de la gestión ha de tener una intensidad cualitativa y cuantitativa; y iii) se ha de prestar de forma independiente, con poder autónomo de decisión, y con respaldo de la sociedad.

En Colombia esta figura solo se contempla en las sociedades por acciones simplificadas (en adelante, S.A.S), mediante la Ley N° 1258 del 05.12.2008. El art. 27° señala: *“Las personas naturales o jurídicas que, sin ser administradores de una sociedad por acciones simplificada, se inmiscuyan en una actividad positiva de gestión, administración o dirección de la sociedad, incurrirán en las mismas responsabilidades y sanciones aplicables a los administradores”*. Asimismo, la Superintendencia de Sociedades ha dado los siguientes alcances de la figura en una sentencia del 26.03.2019 (p. 9), donde se señala que el administrador de hecho; primero, debe tratarse de un sujeto que no detente formalmente la calidad de administrador social y; segundo, que se inmiscuye en forma positiva en la actividad de gestión, administración y dirección de la sociedad (este último, implica un análisis que hay de dilucidar o evaluar). Seguidamente, señala que la “actividad positiva” del administrador de hecho puede consistir en influenciar de modo determinante sobre las actuaciones u omisiones del administrador formal o en el ejercicio directo de actuaciones relativas al cargo pese a la existencia de un administrador formal o ante su ausencia permanente.

Como mencionamos, la LGS no contempla esta figura. De manera específica el Código Tributario de Perú sí lo estipula, la cual, si bien se trata

de una norma específica administrativa, a continuación, citamos la norma por ser bastante ilustrativa:

Artículo 16-A.- Está obligado a pagar los tributos y cumplir las obligaciones formales en calidad de responsable solidario, el administrador de hecho. Para tal efecto, se considera como administrador de hecho a aquél que actúa sin tener la condición de administrador por nombramiento formal y disponga de un poder de gestión o dirección o influencia decisiva en el deudor tributario, tales como: 1.- Aquél que ejerza la función de administrador habiendo sido nombrado por un órgano incompetente, o 2.- Aquél que después de haber renunciado formalmente o se haya revocado, o haya caducado su condición de administrador formal, siga ejerciendo funciones de gestión o dirección, o 3.- Quien actúa frente a terceros con la apariencia jurídica de un administrador formalmente designado, o 4.- Aquél que en los hechos tiene el manejo administrativo, económico o financiero del deudor tributario, o que asume un poder de dirección, o influye de forma decisiva, directamente o a través de terceros, en las decisiones del deudor tributario. Existe responsabilidad solidaria cuando por dolo o negligencia grave se dejen de pagar las deudas tributarias. (...). (El subrayado es nuestro).

De lo dicho anteriormente, sobre los alcances del administrador de hecho, podemos determinar que tendría que cumplirse con las siguientes condiciones para calzar en dicha figura, sin perjuicio de que cáusticamente tiene que ser evaluado por la autoridad jurisdiccional correspondiente:

- ✓ El sujeto no debe ser administrador, sin título vigente, que nunca fue designado administrador o fue designado por órgano incompetente.
- ✓ Que realiza actos permanentes o continuos de gestión social, de dirección en la administración social. Se excluyen los actos aislados.
- ✓ Que influya en las decisiones de los administradores formales de manera decisiva y determinante.

El sustento de esta figura es la primacía de la realidad de los hechos y de la buena fe. En ese sentido, de determinarse que el accionista controlador actuó como administrador de hecho se le aplicará el mismo régimen de deberes que un administrador formal, con sus mismas responsabilidades. Esto, por supuesto, incluye el deber de lealtad y de evitar conflicto de intereses. El sujeto que incurra en la figura del administrador de hecho podría ser el accionista controlador, lo cual será usual en las sociedades concentradas, pero no se limita a él, pues podría ser cualquier accionista.

5.4.3. Tratamiento del deber de lealtad y conflicto de intereses en las sociedades anónimas cerradas (S.A.C.).

Las S.A.C. tienen aspectos particulares que no se presentan en otro tipo de sociedades anónimas. Como mencionamos en el capítulo 3, en nuestro país las S.A.C. suelen tener pocos accionistas (en un promedio de 1 a 5 socios), los cuales usualmente se distribuyen, en primer lugar, dando un porcentaje mayoritario a 1 socio (con más del 50% del capital) o de manera equitativa entre 2 socios (50% cada uno). Asimismo, los accionistas

casi siempre ocupan cargos en la administración (en la gerencia y sin directorio) y en un 56% el administrador es el accionista mayoritario.

Asimismo, respecto de los rasgos de las S.A.C, Alfaro (2005: pp. 6-7) nos menciona lo siguiente:

- Los socios son familiares o amigos y viven próximos unos de otros.
- Todos participan de la gestión social (es decir, son “inversores activos”).
- “Viven” de la empresa social, en el sentido de que tienen buena parte de su patrimonio invertido en la empresa social y ésta es su principal fuente de rentas siendo, a menudo, asalariados de ésta.

Esto nos dice que, si se presentan conflictos en este tipo de sociedades, usualmente será entre el accionista mayoritario (que usualmente recae en 1 persona) y el o los minoritarios. Dado que, es común que no haya directorio, las situaciones de conflictos de intereses y las autorizaciones tendrán que informarse y ser deliberadas por la junta general.

Si el accionista controlador actúa de mala fe, no informando a la junta general del interés que tiene sobre algún acto o contrato, los accionistas minoritarios deben contar con protección para defender sus derechos. Por ello, es importante que el accionista controlador tenga a su cargo el deber de fidelidad que mencionamos anteriormente. Asimismo, el porcentaje para ejercer la pretensión social de responsabilidad debería ser menor al actualmente establecido (proponemos el 5% del accionariado), teniendo que en cuenta que las S.A.C. suelen conformarse por un accionista controlador que detenta muchas más del 50% del capital social, llegando muchas veces

a detentar del 70% a más (de acuerdo al muestreo que mostramos en el capítulo 3 sobre las S.A.C.).

5.5. Sanciones por el incumplimiento del deber de lealtad.

A este punto, tenemos que identificar cuáles son las consecuencias del incumplimiento del deber de lealtad de los administradores. Describimos a continuación las que actualmente señala la LGS y haremos mención a las propuestas de cambio normativo, con el fin de mejorar el efecto preventivo, disuasorio y reductivos de dichas sanciones:

a) Acción de responsabilidad social:

Si los administradores incumplen sus deberes de conducta en la gestión de la sociedad y, por ello, causan perjuicios y daños, podrían tener la sanción de incurrir en responsabilidad civil, administrativa o penal. Para efectos de nuestra investigación solo nos centraremos en la responsabilidad civil.

Específicamente, cuando hay incumplimiento del deber de lealtad el administrador (sea director o gerente) actúa en favor de su interés o de un tercero vinculado en desmedro del interés social, pudiendo causar perjuicios y daños, expresados o no en pérdidas patrimoniales. En ese caso, si el daño tiene vínculo (nexo causal) con la conducta del administrador en las condiciones antes indicadas, se puede accionar jurisdiccionalmente por responsabilidad del administrador. A modo de ejemplo, puede proceder la acción de responsabilidad social contra el administrador único de una S.A.C.,

un gerente general que en el ejercicio de sus funciones usa los activos de la sociedad para favorecer a una empresa de la cual es accionista mayoritario y el rubro de su objeto social es igual al de la sociedad que administra. Asimismo, el caso de un administrador que recibe dádivas (que es un ingreso extraordinario a su remuneración) que sea determinante para realizar una operación con la sociedad y el que le dio la dádiva.

El Art. 181° de la LGS señala que los legitimados para accionar son la junta general o, en su defecto, los accionistas que representen un tercio del capital social en caso que la junta general no haya aprobado a favor el accionar contra los administradores por responsabilidad. Por último, un solo accionista podría también accionar siempre que exista acuerdo de la junta general de dar lugar a la responsabilidad contra los administradores, pero no haya sido ejecutado en 3 meses⁴⁰.

⁴⁰ **Artículo 181.- Pretensión social de responsabilidad.**

La pretensión social de responsabilidad contra cualquier director se promueve en virtud de acuerdo de la junta general, aun cuando la sociedad esté en liquidación. El acuerdo puede ser adoptado, aunque no haya sido materia de la convocatoria.

Los accionistas que representan por lo menos un tercio del capital social pueden ejercer directamente la pretensión social de responsabilidad contra los directores, siempre que se satisfaga los requisitos siguientes:

1. Que la demanda comprenda las responsabilidades a favor de la sociedad y no el interés particular de los demandantes;
2. Que, en su caso, los actores no hayan aprobado la resolución tomada por la junta general sobre no haber lugar a proceder contra los directores.

Cualquier accionista puede entablar directamente pretensión social de responsabilidad contra los directores, si transcurrido tres meses desde que la junta general resolvió la iniciación de la pretensión no se hubiese interpuesto la demanda. Es aplicable a este caso lo dispuesto en los apartados 1 y 2 de este artículo.

Los bienes que se obtengan en virtud de la demanda entablada por los accionistas son percibidos por la sociedad, y los accionistas tienen derecho a que se les reembolse los gastos del proceso.

Como mecanismo de defensa, en nuestras sociedades anónimas concentradas, la pretensión social de responsabilidad puede resultar infructuoso en muchos casos. Debido a que la junta general está conformada usualmente por uno o dos accionistas mayoritarios (controladores que generalmente son administradores o ejercen influencia en la administración), existe el riesgo que las decisiones no sean a favor de reconocer el incumplimiento de deberes y, por tanto, ejercer accionar por responsabilidad, sino se busque encubrir posibles indebidas actuaciones de los administradores. El accionista controlador podría estar interesado en concretar operaciones o transacciones que lo beneficien solo a él (o tercero vinculado) sin mayor beneficio para la sociedad, por lo que puede necesitar la actuación de los administradores para ejecutar dichos actos. En una línea similar, Toro (2017) señala:

Viene al caso señalar, si el daño es causado por los administradores que a su vez son accionistas, cuya participación accionaria en el capital social representa una mayoría que imposibilitan a las minorías el ejercicio de la acción social, es obvio que el patrimonio social no se encuentra protegido, precisamente por las limitaciones impuestas en el art. 181° de la LGS. En definitiva, debe eliminarse el requisito del acuerdo previa de la junta general para promoverse la pretensión social de responsabilidad social contra los administradores; igualmente, debe eliminarse cualquier límite de participación en el capital social para directamente la acción social (...). (p. 538)

Para modificar una norma es primordial que se presente un nuevo contexto que en la actualidad sea ordinario y permanente. En nuestro caso actualmente, se presentan como ordinario en las sociedades anónimas lo siguiente:

- ✓ Accionistas mayoritarios (con un rango de titularidad del 60% al 80% del capital social): Con lo cual tienen el control total de la junta general.
- ✓ Accionistas minoritarios con 10% o menos del accionariado.
- ✓ Los accionistas mayoritarios son administradores o tienen influencia sobre los que sí son administradores formales, por lo que siempre tendrán injerencia en gestión social de modo directo e indirecto.

En ese sentido, proponemos que debe modificarse el porcentaje de los accionistas para legitimación activa en caso de responsabilidad de los administradores, lo cual no debería ser de un tercio del capital.

En primer lugar, la legitimación activa debería ser para los accionistas que tengan al menos el cinco por ciento del capital social. Si bien todo porcentaje puede tener algún aspecto subjetivo, hemos considerado el muestreo antes indicado sobre las S.A.C. (detallado en el capítulo 3) y es un porcentaje que también es tomado por otras legislaciones (como España, Argentina y Chile) que son países donde también el accionariado es concentrado. A continuación, mostramos los artículos de la legislación comparada sobre legitimación activa de los accionistas minoritarios para accionar por responsabilidad social de administradores:

❖ **España: Real Decreto Legislativo 1/2010.**

Art. 239°. Legitimación de la minoría.- El socio o socios que posean individual o conjuntamente una participación que les permita solicitar la convocatoria de la junta general, podrán entablar la acción de responsabilidad en defensa del interés social cuando los administradores no convocasen la junta general solicitada a tal fin, cuando la sociedad no la entablare dentro del plazo de un mes, contado desde la fecha de adopción del correspondiente acuerdo, o bien cuando este hubiere sido contrario a la exigencia de responsabilidad. (el subrayado es nuestro).

Art. 168°. Solicitud de convocatoria por la minoría. - Los administradores deberán convocar la junta general cuando lo soliciten uno o varios socios que representen, al menos, el cinco por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar. (el subrayado es nuestro).

❖ **Argentina: Ley N° 19.550.**

Art. 276. Acción social de responsabilidad. Condiciones. Efectos, ejercicios. - La acción social de responsabilidad contra los directores corresponde a la sociedad, previa resolución de la asamblea de accionistas. Puede ser adoptada, aunque no conste en el orden del día, si es consecuencia directa de la resolución de asunto incluido en éste. La resolución producirá la remoción del director o directores afectados y obligará a su reemplazo. Esta acción también podrá ser ejercida por los accionistas que hubieren efectuado la oposición prevista en el artículo 275. (el subrayado es nuestro).

Art. 275°. Extinción de responsabilidad. La responsabilidad de los directores y gerentes de la sociedad, se extingue por aprobación de su gestión o por renuncia expresa o transacción, resuelta por la asamblea, si esa responsabilidad no es por violación de la ley, del estatuto o reglamento o si no media oposición del cinco por ciento (5%) del capital social, por lo menos. (el subrayado es nuestro).

❖ **Chile: Ley N° 18046.**

Artículo 133.- Toda pérdida irrogada al patrimonio de la sociedad como consecuencia de una infracción a esta ley, su reglamento, los estatutos sociales, las normas dictadas por el directorio en conformidad a la ley o las normas que imparta la Superintendencia, dará derecho a un accionista o grupo de accionistas que representen, a lo menos, un 5% de las acciones emitidas por la sociedad o a cualquiera de los directores de la sociedad, a demandar la indemnización de perjuicios a quien correspondiere, en nombre y beneficio de la sociedad. (el subrayado es nuestro).

Por otro lado, respecto del tipo de responsabilidad, estamos ante una de carácter subjetivo (no objetivo), es decir, se analiza la intencionalidad para determinar al responsable del daño a la sociedad. El art. 177° de la LGS indica que los directores responden, ilimitada y solidariamente por los daños y perjuicios que causen por los acuerdos o actos contrarios a la ley, al estatuto o por los realizados con dolo, abuso de facultades o negligencia grave. El incumplimiento del deber de lealtad del administrador se analiza de modo individual, pues se analiza la intencionalidad. Asimismo, se puede

concretar por decisiones adoptadas en el seno del directorio, cuando se trata de acuerdos o actos contratos a la Ley o el estatuto de la sociedad o cuando se ejecutan acuerdos por determinados administradores (sean directores o gerentes) o en desarrollo de los actos internos de gestión que realizan en la sociedad.

Cabe señalar que, debe existir un daño para incurrir en responsabilidad por incumplir el deber de lealtad. Como mencionamos anteriormente, no todo acto de conflicto de intereses es per se dañino, por ello, existe el procedimiento de la autorización o dispensa previa para aprobar actos o negocios jurídicos que tengan conflicto de intereses, pero que la sociedad considere que finalmente le puede beneficiar comercialmente.

El anteproyecto de la LGS establece en el art. 162.7° que: “El acuerdo requiere ser aprobado por la junta general, sin que medie conflicto de interés, siempre que no se opongan accionistas que representen por lo menos el veinte por ciento de las acciones con derecho a voto”. Por nuestra parte, compartimos dicha disposición, pues la complejidad de las situaciones con conflicto de intereses puede ser sumamente variados, de tal modo que, alguna situación particular podría encontrar una solución conciliando o transando intereses, donde se puedan asumir costos menores a los costos hallando solución vía judicial. No obstante, consideramos que el porcentaje para que dicho acuerdo se dé válidamente debe ser el 5% del capital social, el mismo porcentaje establecido para ejercer la pretensión social por los accionistas minoritarios.

b) Impugnación de acuerdos sociales.

Excede de nuestra investigación el análisis exhaustivo del tema de la impugnación de acuerdos, nulidad y anulabilidad, pero dado que la impugnación de acuerdos es un medio de protección para la defensa de los accionistas minoritarios, nos resulta necesario mencionar algunos temas.

Sobre la impugnación de acuerdos como derecho de los accionistas, Ramos (2018) señala lo siguiente:

Lo que busca este derecho es impedir que las mayorías excedan los límites de sus facultades, obligándolas a que desenvuelvan su acción dentro del marco de la ley, del estatuto social, o que no lesione los intereses de la sociedad; en el ejercicio de este derecho no puede admitirse el hecho de que por querer proteger al accionista minoritario se llegue al extremo de convertir a la minoría en una fuerza decisoria que dirija la marcha de la sociedad contra los acuerdos de la mayoría. (p. 251).

La impugnación de acuerdos sociales se trata de un remedio para la defensa de los derechos de los accionistas en caso que consideren que el acuerdo está viciado o adolezca de defectos que impliquen una vulneración al interés social o a su propio interés, interés que debe estar legítimamente respaldado por el derecho por el reconocimiento de derechos en la norma o en el estatuto de la sociedad. También es medio de defensa para los mismos administradores, cuando se trata de cuestionar acuerdos del órgano de

administración (directorío, en nuestro caso) que consideren que vulnera el interés social.

No podemos decir que los acuerdos societarios como tal incumplan el deber de lealtad, pues es un deber de conducta que solo es exigible a personas individualizados. Pero, un acuerdo puede tener vicios o defectos al aprobar una situación con conflicto de interés que vaya en contra del interés social, beneficiando solo a un administrador (o un tercero vinculado), al administrador de hecho o al accionista controlador. Las operaciones y transacciones en la sociedad muchas veces necesitan de la aprobación mediante acuerdo del directorío o la junta general, pero si estás respaldan actos donde hay conflicto de intereses con las personas antes indicadas que no genere un beneficio a la sociedad, pueden terminar avalando actos de deslealtad de los administradores o de infidelidad del accionista controlador.

A modo de ejemplo, si el directorío acuerda aprobar un crédito a favor de un director con intereses y plazos por encima de las condiciones ordinarias que se ofrecen en el mercado, a cambio del director le ofrece servicios de suministro. Un segundo ejemplo, por acuerdo de la junta general se aprueba la remuneración del nuevo gerente muy por encima de lo que se venía dando a anteriores gerentes y teniendo en cuenta que el último año la sociedad los pasivos aumentaron, asimismo, es conocido que el gerente es pariente cercano del accionista mayoritario.

Sobre nuestra LGS es conocido jurisdiccional y doctrinalmente el desorden normativo sobre los recursos para impugnar acuerdos y actos societarios, incluyendo los de nulidad y anulabilidad. A continuación, mencionamos solo algunos puntos que proponemos como mejoras para una modificación en la LGS, con el fin de que la impugnación como medio de defensa para los accionistas sea más eficiente:

b.1) Los legitimados activos para impugnar acuerdos societarios:

- ✓ Para acuerdos de los órganos de administración (directorio u otros establecidos por el estatuto de la sociedad): a) Cualquier director o miembro del órgano colegiado correspondiente, b) Cualquier accionista de la sociedad.
- ✓ Para acuerdos de la junta general: Cualquier accionista de la sociedad.

En el contexto de las sociedades concentradas resulta particularmente necesario que la legitimación activa para impugnar lo tenga cualquier accionista, a fin de que los minoritarios tengan un mecanismo de protección, sobre todo frente a las situaciones donde haya accionista controlador. Lo más común es que lo impugnado sea el acuerdo de la junta general, pues el controlador a través de la junta general adoptará las decisiones sobre la conveniencia de operaciones, contratos, transacciones para la sociedad.

b.2) El requisito que debería establecer la LGS, como supuesto principal, es que el accionante no haya votado a favor del acuerdo impugnado, pues si hubiese votado a favor, habría contradicción en la conducta del accionante con visos de mala fe. En la doctrina lo podemos identificar como un acto que no se ajusta al principio de buena fe, específicamente la teoría de los actos propios, por el cual nadie se puede contradecir con su actuar, sino que debe mantener una coherencia. Al respecto De Trazegnies (2007) señala lo siguiente:

Dentro de este sentido, uno de los aspectos claves de la buena fe –aunque no es el único– consiste en la coherencia de la conducta contractual. No es admisible que un contratante o parte en general actúe unas veces en un sentido y otras en otro, afirme ciertos hechos en una situación y los niegue en otra, reconozca y acepte ciertas interpretaciones o consecuencias jurídicas y las desconozca en otra similar, simplemente porque en una le conviene y en otra no le conviene. (...). El fundamento de la regla sobre los actos propios es de carácter racional y se enmarca dentro del principio de la buena fe ya que no actúa correctamente –con buena fe– quien dice y se desdice, quien obra de una cierta manera y luego pretende reclamar lo contrario. (p. 38)

El art. 140° señala que la impugnación puede proceder del accionista que hubiese hecho constar su oposición, que haya estado ausente o haya sido ilegítimamente privados de ejercer su derecho a voto. No obstante, proponemos que se establezcan, como supuesto general y principal que, el accionista impugnante no haya votado a favor del acuerdo y que los supuestos señalados en el art. 140° sean descritos como supuestos de desarrollo del principal requisito, pues la casuística puede presentar diferentes y novísimas situaciones. A modo ejemplo, podría ser que en junta general donde se haya permitido emitir votación electrónica, la votación en contra del accionista no haya sido efectivamente contado así por impases informáticos.

La impugnación de acuerdos societarios es un tema sumamente extenso y que merece una investigación independiente, pero no queremos dejar de mencionarla, a fin de resaltar que es uno de los mecanismos de defensa para salvaguardar el interés social contrato actos que avalen o respalden indirectamente el incumplimiento del deber de lealtad de los administradores y el deber de fidelidad de los accionistas controladores.

c) Remoción del cargo de administrador.

Otro remedio para desincentivar la actuación desleal de los administradores es la remoción. La remoción debe ser acordado por la junta general o la junta especial que lo eligió, conforme lo señala el art. art. 154° de la LGS⁴¹.

Evidentemente, en casos que se considere que el administrador incumplió su deber de lealtad, actuando únicamente en favor su interés o un tercero vinculado, será potestad de la sociedad desvincularlo de la organización, mientras se ejerza la acción de responsabilidad social. La remoción viene a hacer el mecanismo inmediato para detener las malas acciones del administrador, mientras se espera la decisión judicial sobre su responsabilidad.

Actualmente, el art. 180° de la LGS señala que el directorio o la junta general, a propuesta de cualquier accionista o director, puede proceder con la remoción del director que actuó en conflicto de intereses. Para este supuesto cualquier accionista o director está legitimado para realizar la solicitud. Para nuestro contexto la valla de “cualquier accionista” es adecuada considerando la concentración de accionariado de las sociedades.

Asimismo, el art. 162 de la LGS señala que los directores deben renunciar en caso incurran en uno de los impedimentos del art. 161° (que prevé algunas situaciones relacionadas con conflicto de intereses, como lo detallamos en capítulo anterior) y, en su defecto, serán removidos de inmediato por la junta general. Se refuerza estipulando que, en tanto la junta

⁴¹ Art. 154° Remoción: Los directores pueden ser removidos en cualquier momento, bien sea por la junta general o por la junta especial que los eligió, aun cuando su designación hubiese sido una de las condiciones del pacto social.

general se reúna, el directorio puede suspender al director incurso en el impedimento. Hay pues una intención de la norma de dar mecanismos legales para que internamente la sociedad pueda desvincularse rápidamente del director con conflicto de intereses, que ponga en riesgo el interés social.

Cabe indicar que, se puede presentar el obstáculo de efectivizar la remoción, debido a la existencia de conflicto de intereses en la junta general o el directorio. Así, pues, una junta general dominada por un accionista controlador vinculado al administrador o a un directorio vinculado a dicho accionista o conformada por directores interesados en una operación o transacción, que no actúen de buena fe al no informar del conflicto ni abstenerse de votar, no decidirán a favor de una remoción. En ese sentido, el derecho de solicitud de remoción del accionista o accionistas minoritarios les resultará inútil.

En estos casos, el accionista minoritario solo podría solicitarlo vía jurisdiccional. Estimamos que se podría dejarse expreso en la LGS el derecho del o los accionistas de impugnar el acuerdo de no haber a lugar para la remoción y solicitar la remoción del administrador al juez, a fin de clarificar sus derechos en casos de conflictos de intereses. El art. 265 de la Ley de argentina (Ley 19.550) señala lo siguiente:

Remoción del inhabilitado. Art. 265. — El directorio, o en su defecto el síndico, por propia iniciativa o a pedido fundado de cualquier accionista, debe convocar a asamblea ordinaria para la remoción del director o gerente incluido en el artículo 264°, que se celebrará dentro de los cuarenta (40) días

de solicitada. Denegada la remoción, cualquier accionista, director o síndico, puede requerirla judicialmente.

Cabe indicar que este accionar es distinto a la pretensión social de responsabilidad, pues solo se está cuestionando la remoción del director, no cabría determinar responsabilidad ni indemnizaciones.

Finalmente, consideramos importante lo señalado en el art. 123.3. del anteproyecto de ley sobre la abstención de votar del socio en la junta general donde se trate el tema de cesarlo del cargo de director o gerente. Esto no lo señala la LGS actual y es necesario que sí se señale, pues se trata de situaciones que comúnmente se pueden dar en sociedades como las nuestras donde los socios son también administradores. En esos casos estamos evidentemente en una situación de conflicto de intereses, por lo que el accionista (más aun el controlador) deberían abstenerse de votar, bajo sanción de responsabilidad.

d) Renuncia.

La renuncia es un acto voluntario del administrador de la sociedad, pues puede hacerlo cuando lo considere conveniente, pero la ley también lo estipula como deber en ciertos casos específicos, bajo sanción de responsabilidad si causan daños y perjuicios a la sociedad.

Un supuesto específico es el art. 162, el cual señala que el director debe renunciar si le sobreviniese uno de los impedimentos establecidos en el art. 161°, previendo supuestos relacionados a conflictos intereses (como lo

señalamos anteriormente). La situación de conflicto de interés no es un tema objetivo o tan evidente, en algunos casos a pesar de existir conflicto de intereses no siempre hay daños, por lo que no siempre será claro que el administrador deba renunciar, sino que deberá ser determinado por la junta general o, en su defecto, por la autoridad jurisdiccional. La LSG actualmente regula la renuncia como derecho y como deber solo en el caso específico de incompatibilidad del cargo. Vemos que la norma en este aspecto adecuadamente ha establecido un mecanismo para evitar los conflictos de intereses de los administradores, mediante el deber de renunciar, bajo sanción de responsabilidad.

5.6. Análisis del deber de lealtad en la legislación comparada.

5.6.1. Sistema *Common Law*.

5.6.1.1. Reino Unido.

En este país es donde se inició el sistema jurídico del *common law* o derecho común, caracterizado por tener como fuente principal las decisiones jurisdiccionales. Antes la decisión la tenía el rey, la corte del *common law*, para luego crearse las cortes de *equity* ante la rigidez del primero. Las decisiones y soluciones que se daban a los conflictos en las cortes del *equity* eran más flexibles. Hoy en día las decisiones son dados por la autoridad jurisdiccional unificada, pero han quedado los principios del *common law* y *equity*, a fin de que sean aplicados por los jueces en cada caso. Como otra fuente del derecho

se establece la norma escrita y; específicamente, en materia comercial y societaria se expidieron las “*companies act*”, las cuales se complementan con el tratamiento jurisprudencial y donde se van estableciendo principios para la aplicación de los conflictos. Al respecto Ribas (2004) señala:

La vigente disciplina relativa a los deberes de los administradores y, en particular, al deber de lealtad, se encuentra en mayor medida contenida en las reglas del *Common Law* cuyo origen se encuentra en la casuística judicial que arranca en la segunda mitad del siglo diecinueve. La reglamentación derivada del *case law*, con un alcance general, ha sido complementada por un conjunto de disposiciones legales incorporadas en la *Companies Act 1985* y a determinadas normas reglamentarias. (p. 177)

Respecto del régimen de los deberes fiduciarios, también se ha originado en este país, siendo de inspiración para Estados Unidos América, así como para los estados de Europa y América. El contexto de sus corporaciones es de accionariado difundido, donde la mayoría de los accionistas son inversionistas, es decir, no tiene interés en involucrarse en la gestión social, por lo que se encarga dicha gestión especializada a otras agentes, quienes serán los administradores de la corporación.

La norma actual unificada de los derechos corporativos es la *Company Act 2006*, la cual es sumamente amplia y detallada en el desarrollo de cada institución y temas corporativos, conformada por 47 Partes y más de 1200 artículos. Sobre los deberes de los administradores (capítulo 2, desde el Art. 170° al 177°) se señalan que rigen por el *Common Law* (derecho común) y *equity*. (principios de equidad), es decir, por los precedentes que los tribunales establezcan en casuísticamente y por los principios de equidad. Asimismo, se establecen siete principales deberes, lo cuales son una aplicación de los deberes de diligencia y de lealtad:

1. Deber de actuar dentro de los poderes.
2. Deber de promover el éxito.
3. Deber de ejercer un cuidado, habilidad, diligencias razonables.
4. Deber de ejercer un juicio independiente.
5. Deber de evitar conflicto de intereses.
6. Deber de no aceptar beneficios de terceros.

Estimamos que, los deberes antes indicados desde el numeral 4 al 7 son los que están vinculados directa y estrechamente con el deber de lealtad y el conflicto de intereses. Explicamos el desarrollo que realiza la norma de algunos de ellos:

❖ **Deber de evitar conflicto de intereses.**

Art. 175: (1) Un director de una empresa debe evitar una situación en la que tenga, o pueda tener, un interés directo o indirecto que entre

en conflicto, o posiblemente pueda entrar en conflicto, con los intereses de la empresa.

Este deber implica evitar situaciones de conflicto sean existentes o potenciales. Se trata como conducta preventiva no solo respecto de los intereses directos del director, sino los indirectos (con terceros vinculados).

La norma señala que hay un particular deber de evitar conflictos en caso de explotación de cualquier propiedad, información u oportunidad. Son supuestos donde el director estaría ordinariamente en conflicto con la sociedad, pero se señala que se debe aplicar el criterio de razonabilidad, por lo que la evaluación de la vulneración del deber es casuística. Asimismo, dichos actos pueden ser autorizados por los consejeros, con lo cual ya no habrá incumplimiento por parte del director. Por ello, resulta importante el deber de informar. Finalmente, este deber no se aplica a un conflicto de intereses que surja en relación con una transacción o acuerdo con la empresa, pues se tratan de actos que ya tienen consentimiento de la corporación.

❖ **Deber de no aceptar beneficios de terceros.**

Art. 176: Un director de una empresa no debe aceptar un beneficio de un tercero conferido debido a: (a) ser un director, o (b) haciendo (o no haciendo) nada como director.

La norma señala que el supuesto que un tercero da un beneficio a un director por motivo de ser tal o de ejercer su función,

comprendiéndose como tercero a una persona que no es parte de la compañía o que actúa a nombre de la compañía. Asimismo, se excluye todo beneficio que reciba el director por los servicios de gestión que presta por la sociedad y también se debe aplicar el principio de razonabilidad.

❖ **Deber de declarar el interés en la transacción o arreglo propuesto.**

Art. 177: (1) Si un director de una empresa está de alguna manera, directa o indirectamente, interesado en una transacción o acuerdo propuesto con la empresa, debe declarar la naturaleza y el alcance de ese interés a los demás directores.

Este deber trata sobre el supuesto de la “autocontratación”, por lo que el director debe informar de su interés en la transacción previamente a la celebración del mismo, a fin de que los consejeros determinen la posible autorización.

Sobre el deber de lealtad (“*duty of loyalty*”) la norma no indica o hace mención expresa a dicho deber, pero sí se menciona implícitamente en el desarrollo de diversos deberes de los directores, relacionados con el evitar el conflicto de intereses. Al respecto, Sabogal (2017) señala:

Resultado de un principio fundamental de la “equity”, según el cual, todo fiduciario tiene la obligación de no obtener provecho de su encargo ni colocarse en una posición donde sus deberes

y sus intereses puedan entrar en conflicto— constituye el corazón de todas sus obligaciones. Lo que sucede es que el deber de lealtad es un deber que es propio de todo aquél que tenga la categoría de “fiduciario”, y por tanto, no sólo de los administradores, de manera que si la ley no lo menciona es porque se considera implícito en su estructura obligacional. (p 118).

Respecto de la responsabilidad de los directores, el art. 232° señala que⁴², no se puede exonerar de responsabilidad a los directores respecto del incumplimiento del deber de diligencia, incumplimiento de deberes, abuso de confianza, pues dichas disposiciones serán nulas. Se establece pues rigurosamente que los administradores deben responder por su gestión social, que no es negociable ni se les puede exonerar. No obstante, la empresa puede contratar un seguro para cubrir el incumplimiento de deberes de sus directores y con ello se pueda responder ante los interesados perjudicados. A excepción del contrato de seguro, estas disposiciones también se están estableciendo en nuestro proyecto de ley (acorde también con el anteproyecto del MINJUS). Por otro lado, es interesante mencionar el

⁴² Art. 232: Disposiciones que protegen a los directores de la responsabilidad (1) Cualquier disposición que pretenda eximir a un director de una empresa (en cualquier medida) de cualquier responsabilidad que de otro modo se le adjunte en relación con cualquier negligencia, incumplimiento, incumplimiento de deber o incumplimiento de confianza en relación con la empresa es nula”.

art. 239⁴³, el cual prevé la posibilidad de que los socios ratifiquen actos realizados por el director sobre incumplimiento de algún deber. Esta disposición de algún modo es acorde con nuestra propuesta de prever la ratificación de actos realizados por los administradores, que no hayan informado previamente a la sociedad de su interés ni hayan solicitado autorización previa.

Finalmente, sobre los mecanismos de defensa (procesales), la Company Act 2006 ha previsto la llamada “*Derivative Claim*” (art. 260°) que es la pretensión social de responsabilidad contra los administradores que puede realizar un accionista individualmente. Para que no haya abuso de la minoría y evitar pretensiones arbitrarias, se establece que el interesado se hará cargo de los costos en que puedan incurrir los directores, si el juez termina denegando la solicitud del accionista. Al respecto, Denegri (2011) describe este remedio:

Si el tribunal considera que la autorización debe ser concedida, el proceso continuará como un procedimiento ordinario. En tales casos, el tribunal podrá ordenar a la sociedad el pago a favor de los accionistas demandantes de los costos incurridos en la presentación de la solicitud para la procedencia de la *Derivative Claim*. Sin embargo, si se le niega el permiso al accionista demandante, la acción será declarada improcedente y el tribunal normalmente ordenará pagar al accionista

⁴³ Art. 239. Ratificación de actos de directores (1) Esta sección se aplica a la ratificación por parte de una empresa de conducta por parte de un director por negligencia, incumplimiento, incumplimiento de deber o incumplimiento de confianza en relación con la empresa.

demandante los costos y costas incurridos a los directores en el proceso inicial. (pp. 154-155).

A la par del tratamiento de los deberes de los directores realizado por la legislación, su desarrollo también se nutre por los precedentes de los tribunales del common law y los principios del *equity*. Cabe indicar que, el art. 180° señala que la compañía puede establecer por estatuto disposiciones distintas de la norma sobre los conflictos de intereses de tal modo que los directores no incurran en incumplimiento de sus deberes. Finalmente, no podemos dejar de mencionar la figura del “shadow director” (director en la sombra u oculto), que son aquellas personas que, sin ser directores designados como tal por la corporación, actúan permanentemente con una importante influencia sobre los directores formales, impartiendo instrucciones⁴⁴. A ellos se les aplica el mismo régimen de deberes de los directores formales. Esta figura es similar al del administrador de hecho que se aplica en otras legislaciones del derecho comparado y a la que también incluimos en nuestra propuesta modificatoria.

5.6.1.2. Estados Unidos de América.

Históricamente, debido a la colonización de Inglaterra en los Estados Unidos, éste fue influido culturalmente por aquella, lo que incluye la

⁴⁴ Art. 251°: (1) En los Actos de Sociedades en relación con una empresa, significa una persona de acuerdo con cuyas instrucciones o instrucciones los directores de la empresa están acostumbrados a actuar.

forma de resolver sus conflictos y la aplicación del derecho. Por ello, ambos países comparten el sistema del *common law* (hoy en día, derecho jurisprudencial). A nivel jurisdiccional se desarrollaron muchas de las instituciones del derecho comercial, como las relaciones fiduciarias (*fiduciary relationship*) y los deberes fiduciarios (*fiduciary duty*). A ello se aúna que, ambos países tienen similares contextos en sus corporaciones, pues son principalmente de accionariado difundido, existiendo una separación clara entre la propiedad y la gestión.

Posteriormente, conocemos que Estados Unidos tuvo un auge económico y social, por ello, se fue diferenciando en su organización y en la regulación de sus instituciones jurídicas respecto al Reino Unido. Asimismo, hay que considerar que se organiza como un Estado Federal, dividido en Estados que tienen autonomía en materia jurídica y económica. Cada Estado se organiza con sus propias normas y tribunales para resolver casi todos sus conflictos y problemas jurídicos. A nivel Federal también existe una regulación general, pero solo en ciertas materias y aspectos dicha regulación se aplica a todos los Estados.

En Estados Unidos es donde se inició una concepción distinta de cómo entender los problemas que se presentan en las corporaciones. Nos referimos al análisis económico del derecho, lo cual fue tomado a nivel jurisprudencial y como base para desarrollo de las normas de los Estados. Como detallamos en el capítulo de las bases teóricas, el primer estudio fue de Berle y Means en 1932 en sus tesis "*Compañía*

moderna y la Propiedad Privada”, en el cual se analizaron los conflictos de intereses entre los administradores y los accionistas, la división entre la propiedad y la gestión, así como estos problemas se pueden profundizar desde la perspectiva económica de las relaciones de agencia.

Dicho esto, la doctrina de las relaciones y deberes fiduciarios han ido evolucionando y se han ido desarrollando principalmente a nivel jurisdiccional y bajo la influencia del análisis económico del derecho. Los Estados, a su vez, tienen normas escritas (leyes estatales o códigos corporativos), de las cuales el Estado de Delaware es el más flexible en la regulación de sus corporaciones, pues da prioridad a la libertad contractual de los socios. Sin embargo, es su jurisprudencia la que ha ido nutriendo la concepción de los deberes de los directores, entiendo que se trata de conceptos moldeables dependiendo del contexto del caso o conflicto, restando la rigidez que puede implicar una norma.

Al respecto, Lyman and Sides (2004) señalan que, los tribunales han reconocido durante mucho tiempo que los funcionarios y directores corporativos son fiduciarios; que es la equidad, no la ley, la fuente de sus obligaciones fiduciarias. Como declaró el ex Canciller de Delaware William Allen: “Los deberes de los funcionarios corporativos y los directores que, deben a los accionistas con respecto al ejercicio de su poder sobre la propiedad corporativa sobreviene sus derechos legales, son impuestos por la equidad y son reconocidos y ejecutados exclusivamente por un tribunal de equidad. Toma la cancillería

jurisdicción sobre las relaciones "fiduciarias" porque la equidad, no la ley, es la fuente del derecho afirmado".

Los deberes de los directores, como deberes fiduciarios, están basados en relaciones de confianza, por delegación de funciones para que uno actúe por y para el interés del otro. Las relaciones fiduciarias son el generó y las relaciones fiduciarias en las corporaciones son la especie. Ellas pueden implicar distintos tipos de relaciones a nivel laboral, societario, prestación de servicios profesionales (un abogado con su cliente). Así, el fiduciario es el que actúa en interés de otro y asume deberes de conducta que son principalmente, los deberes de buena fe (*good faith*), de lealtad (*duty of loyalty*), de cuidado (*duty care*) y, con último reconocimiento el deber de divulgación (*duty of disclosure*). Al respecto, Riber (2004) explica:

(...) tanto a los agentes como a los administradores se les aplica los deberes propios de las relaciones fiduciarias. La consideración del administrador como fiduciario y el fundamento de la aplicación de tales deberes deriva de la cesión de poderes para gestionar los bienes sociales. Los deberes fiduciarios generalmente se justifican por la naturaleza de la relación fiduciaria, caracterizada por la delegación de poderes en favor de otro que permite al fiduciario modificar la esfera ajena. (p. 168).

Específicamente, el deber de lealtad es el deber que ha sido más identificado con las relaciones de agencia, debido al inherente

conflicto de intereses que está presente en este tipo de relaciones. Al respecto, Sabogal (2017) describe la concepción del deber de lealtad como deber fiduciario:

En este orden debemos decir que el deber de lealtad —ampliamente conocido como “*duty of loyalty*” pero también como “*duty of fair dealing*” —, consiste en los Estados Unidos en exigir al administrador ejercer todos sus poderes institucionales de buena fe en aras de alcanzar los intereses de la compañía, razón por la cual, les está prohibido aprovecharse de la sociedad y sus socios mediante la realización de operaciones injustas o fraudulentas. El administrador estará en contravía a este deber cuando, en contravención a las reglas jurídicas, actúe estando en situación de conflicto de intereses. (p 87).

En el desarrollo jurisprudencial los supuestos de conflictos de intereses que se pueden presentar entre los administradores y las sociedades que administran se han identificado principalmente los siguientes:

- ✓ Self Dealing transactions (auto contratación)
- ✓ Aprovechamiento de oportunidades de negocios
- ✓ Competencia con la sociedad
- ✓ Remuneraciones excesivas
- ✓ Apropiación indebida de bienes de la sociedad, activos e información de la sociedad para provecho propio.

- ✓ Uso indebido de información privilegiada.

Por otro lado, es necesario hacer mención al tratamiento que realiza el Estado de Delaware sobre el deber de lealtad, debido a que su regulación en materia de corporaciones ha sido de influencia en muchos Estados de U.S.A y otros países por su conocida flexibilidad y libertad contractual.

En primer lugar, la Ley de sociedades de Delaware establece una basta y detallada regulación de las corporaciones, sin embargo, admiten pacto en contrario de acuerdo a lo que los socios decidan estipular en sus estatutos, salvo ciertas disposiciones normativas de cumplimiento obligatorio (que son las mínimas).

Sobre los directores, señala que el consejo de administración será la encargada de dirigir a la corporación, teniendo prioritariamente función de gestión y dirección (art. 141°)⁴⁵. Respecto de los deberes fiduciarios, la norma establece expresamente el deber de diligencia y de buena fe, mas no del deber de lealtad. No obstante, por el desarrollo de la jurisprudencia, se comprende que el deber de lealtad de los directores está contemplado en la Ley, pues ésta señala en sus

⁴⁵ Art. 141°. Consejo de administración. a) Los negocios y asuntos de todas las corporaciones organizadas en virtud de este capítulo serán gestionados por o bajo la dirección de un consejo de administración, salvo que se disponga lo contrario en este capítulo o en su certificado de constitución. En caso de que tal disposición se oponga en el certificado de constitución, las facultades y deberes conferidos o impuestos al consejo de administración por el presente capítulo se ejercerán o realizarán en la medida y por la persona o personas que se proporcionen en el certificado de constitución.

disposiciones que los directores deben velar por los intereses de la sociedad, informar y evitar el conflicto de intereses, evitar realizar transacciones o actos que perjudiquen a la sociedad, más aún cuando hay conflicto de intereses donde estén vinculados. Así, el art. 143° señala que se puede dar préstamos a los directores, siempre que a juicio de los demás directores (del consejo) haya un beneficio para la corporación. Del mismo modo, el art. 144° señala que es permitido los contratos entre la corporación y el director, siempre que el consejo de administración lo conozca y autorice (con la votación de directores desinteresados) o lo autorice la junta de accionistas. Es importante, la disposición del art. 102° literal b) numeral 7) el cual permite que en el certificado de constitución se establezca para los directores eliminación o limitación a la responsabilidad por daños patrimoniales por incumplimiento de deberes fiduciarios, pero no puede eliminarse el incumplimiento por actos cometidos con mala fe o violación consciente de la ley (dolo) o una transacción que conlleve a un beneficio indebido. En ese sentido, podemos apreciar que se da una rigurosidad mayor para el cumplimiento del deber de lealtad que para el deber de diligencia, pues por este último sí se permite la eliminación de responsabilidad.

Dado que las decisiones de la Corte de Delaware son la fuente principal de derecho, los alcances sobre deber de lealtad admiten que no debe ser sancionables en todos los casos, a pesar existir conflicto de intereses. A continuación, Lyman y Mark (2004) señalan que, el Tribunal de Cancillería de Delaware ha observado que una violación

de la lealtad puede ser involuntaria y puede ocurrir incluso cuando la acción es tomada de buena fe, e incluso cuando el interés propio está ausente. Como la cancillería tribunal ha señalado, un fiduciario puede actuar deslealmente por una variedad de razones distintas al interés pecuniario personal; e independientemente de su motivo, un director que conscientemente descuida sus deberes con la corporación y sus accionistas puede sufrir un juicio personal por daños monetarios por cualquier daño que cause.

Asimismo, es reconocido que hay un desarrollo más estricto para el deber de lealtad en comparación con otros deberes (nos referimos al deber de cuidado), debido a los conflictos de intereses que se presentan. Al respecto, J. Holland (2009) señala: Que, el deber fiduciario de lealtad como concepto en la ley de la corporación de Delaware ha sido rastreado hasta *Guth vs. Loft*, en el que la Corte Suprema de Delaware señaló que los oficiales y directores no están autorizados a usar su confianza para promover sus intereses privados. El deber de lealtad se basa en la idea de que los directores son fiduciarios, que tener una relación cuasi-fideicomisario y agencia con la corporación y sus accionistas. Asimismo, la centralidad del deber fiduciario de lealtad se hizo claro en Aronson cuando la Corte Suprema de Delaware declaró que la protección de la regla de la sentencia comercial "sólo puede ser reclamada por directores desinteresados cuya conducta de otro modo cumple con las pruebas de negocios juicio". Desde el punto de vista del interés, Aronson sostuvo que "los directores no pueden aparecer en ambos lados de

una transacción ni esperar derivar ningún beneficio financiero personal de ella en el sentido de auto-negociación, en lugar de un beneficio que se destina a la corporación o a todos los accionistas en general."

Por último, respecto del desarrollo legislativo, a nivel federal está la Ley Sarbanes Oxley que regula la organización y funcionamiento de las corporaciones que participan en el Mercado de Valores, supervisados por la *Security Exchange Commission* (SEC). Dado que se trata de la regulación de sociedades que participan en el mercado de valores, el cual se excede de nuestro tema de investigación, solo mencionamos que dicha legislación fue reforzada a partir del escándalo corporativo de Enron. Asimismo, existe un permanente conflicto entre la norma federal y la norma estatal. Lyman y Mark (2004) explica que el desarrollo de los deberes fiduciarios siempre se viene dando prioritariamente por las decisiones judiciales y las normas estatales, siendo éstas las que desarrollan lo que es muchos aspectos Ley Sarbanes Oxley no norma explícitamente, pues ésta es muy específica por la materia que regula. La Ley en mención, respecto de los deberes fiduciarios de los directores, no hace mención expresa al deber de lealtad, pero sí se regulan deberes más estrictos para los directores cuando existe conflicto de intereses o de auto contratación, deberes de información y divulgación más estrictos por transparencia o evitar actos fraudulentos, actos que están vinculados al deber de lealtad pues se trata de priorizar el interés de la compañía por encima del interés personal del director.

5.6.2. Sistema *Civil Law*.

5.6.2.1. *España*.

Entre los países europeos nuestro país se ha influenciado en parte por la regulación societaria de España, pues compartimos el mismo idioma, compartimos el mismo sistema jurídico del civil law y definitivamente es mucho más avanzado que nosotros en materia de derecho corporativo.

En España la norma actual Real Decreto 1/2010, el cual tiene varias modificaciones, siendo la última del 2018 (Ley 11/2018 del 28 de diciembre), consolida toda la normativa de sociedades de capitales en un texto refundido.

A nivel legislativo, en materia de deberes de administradores el tratamiento ha ido evolucionando y mejorando. Antes de la norma vigente, la regulación era difusa, desordenada y con poco desarrollo; lo que generaba vacíos y ello evidentemente repercutía en que los mecanismos para accionar judicialmente por responsabilidad de los administradores sean escasamente usados y, a su vez, que el desarrollo de la jurisprudencia sea casi nulo. Es así que, el deber de lealtad no tenía tratamiento diferenciado del deber de diligencia, el tema de conflicto de intereses no se identificaba como vinculado al deber de lealtad, la responsabilidad civil de los administradores tenía

las mismas consecuencias tanto para del deber de lealtad como para la diligencia.

Al respecto Sabogal (2017) nos describe que el deber de lealtad aparece por primera vez en la Ley de Sociedades Anónimas de 1951 en su art. 82º, el cual es el mismo que actualmente tiene nuestra LGS:

“Los administradores desempeñan el cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal”. En la siguiente Ley de Sociedades Anónimas de 1989 no se caracterizó por cambios significativos, salvo que se agregó del deber de guardar secreto: *“deberán guardar secreto sobre las informaciones de carácter confidencial, aún después de cesar en sus funciones”*. No obstante, la normativa anterior no tenía un control sobre los conflictos de intereses. Seguidamente, el autor señala que la actual normativa tiene una influencia de los informes sobre gobierno corporativo dados en ese país, siendo el más relevante el Informe Aldama del 2003.

En el Informe Aldama del 2003⁴⁶ en efecto se establecen recomendaciones importantes sobre el tratamiento de los deberes de los administradores de las sociedades. Prioritariamente, el informe se dirigía a las sociedades que participan de mercado de valores, sin embargo, sus detalladas recomendaciones, que van de la mano con

⁴⁶ Informe Aldama 2003 (formalmente titulado Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y la seguridad de los mercados y las sociedades cotizadas) fue establecida por el Estado español por medio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de Madrid, conformada por una comisión de expertos, a fin de establecer directrices de gobierno corporativo, especialmente dirigidas a las sociedades cotizadas en bolsa.

las propuestas de buen gobierno corporativo, fueron tomadas por los reformistas para la dación de la actual Ley societaria. A continuación, resumimos las siguientes recomendaciones más importantes:

- a) Con el fin de reforzar la seguridad de los inversionistas es necesario regular las situaciones de conflicto de intereses, cuidando que los administradores y accionistas de control no obtengan beneficios desproporcionados en la participación de sus acciones, estableciendo medidas legislativas ordenadas en la responsabilidad de los administradores por infracción al deber de lealtad con mayor rigor en comparación con el deber de diligencia.

Con dicho fin, se propone que al menos debe preverse las siguientes situaciones como obligaciones derivadas del deber de lealtad:

- ✓ Evitar conflicto de intereses entre administradores, familiares más directores.
- ✓ No desempeñar cargos en empresa competidoras.
- ✓ No usar con fines privados información no pública de la sociedad.
- ✓ No hacer uso indebido de activos de la sociedad, obteniendo una ventaja patrimonial sin contraprestación adecuada.
- ✓ No aprovechar de oportunidades de negocio.
- ✓ Deber de guarda secreto aun cesado en el cargo.
- ✓ Debe de abstención de deliberaciones y votaciones donde tenga un interés personal, como su cese o nombramiento.

- ✓ Notificar a la sociedad de cambios significativos en su situación profesional o que pueda entrañar conflicto de intereses.
 - ✓ Informar a la sociedad sobre modificación en las acciones que detente el administrador.
 - ✓ Informar sobre toda reclamación judicial o de otra índole que incida en la reputación de sociedad.
- b) Se propone que esta regulación debe tener un carácter de obligatoriedad, sin que ello no implique que ciertas operaciones puedan obtener una dispensa o autorización, el cual debe seguir un procedimiento que asegure la independencia del órgano autorizador, sea el consejo de administración o la junta general.
- c) La extensión subjetiva de los deberes de lealtad, es decir, este deber no solo debe alcanzar a los administradores propiamente dichos, sino también a los siguientes: Personas físicas que representan a los administradores cuando éstas son personas jurídicas, altos ejecutivos, administradores de hecho, administradores ocultos y accionistas de control.

En la ley vigente (Real Decreto 1/2010) el deber de lealtad se ha desarrollado como el deber de actuar con fidelidad en favor del interés social, evitando situaciones de conflicto de intereses, sea por un interés personal directo o indirecto a una persona vinculada. Su contenido se ha establecido con un conjunto de obligaciones derivadas que se indica en el art. 228º: Guardar secreto sobre la información de la sociedad a que le tenga acceso en razón de su cargo, abstener de participar en deliberaciones y votación de

acuerdos en la que tenga un conflicto de intereses directo o indirecto, ejercer sus funciones con criterio de independencia y evitar situaciones de conflicto de intereses (sea por cuenta propia o ajena).

Como podemos apreciar, lo cual también ha sido reconocido doctrinalmente, el deber de lealtad implica actuar siempre en favor de interés social y el art. 228° ha establecido los principales deberes derivados, siendo el más característico el deber evitar situaciones de conflicto de intereses⁴⁷. Este último, se conoce como un deber general de abstención. Al respecto Otegui (2017) explica:

En realidad, este precepto cumple una función introductoria de las obligaciones de abstención de llevar a cabo las conductas típicamente extractivas previstas en el artículo 229.1 LSC. Así, al margen de estas conductas prohibidas, se nos presenta una obligación autónoma consistente en evitar cualquier tipo de conflicto en el que se ponga en riesgo su independencia intelectual u objetividad y, en definitiva, el cumplimiento de sus responsabilidades como administrador. (p. 92)

Asimismo, la norma ha establecido importantes modificaciones (Ley 31/2014 del 03 de diciembre) respecto de la normativa anterior:

a) Tratamiento diferenciado entre el deber de diligencia y el deber de lealtad: En comparación con el anterior Art. 82° de la ley anterior,

⁴⁷ Al respecto, están en la misma línea SABOGAL (2017: p. 240) y URÍA (2015: p. 13).

ahora se establece dos artículos independientes para dar las líneas generales de la concepción de cada deber.

Art. 227°. Deber de lealtad. Los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad.

Art. 225°. Deber de diligencia. Los administradores deberán desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un ordenado empresario, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos

En este punto, el deber de lealtad lo relacionan con la defensa del interés social con fidelidad y buena fe, es decir, no cabe actuar en perjuicio de la sociedad para satisfacer otro interés (sea a cuenta propia o de tercero).

- b) Reforzamiento al deber de lealtad por su incumplimiento (carácter de obligatoriedad): Mientras que, ahora se presume que el administrador actuó de buena fe diligentemente respecto de las decisiones empresariales y del negocio, en el deber de lealtad no hay tal presunción a su favor. Se refuerza que el deber de lealtad es de carácter imperativo, es decir no se puede establecer pacto en contrario que elimine o deje sin efecto su aplicación y la responsabilidad por incumplimiento. Ello no obsta a que, ciertas situaciones sí admitan dispensa o autorización.

- c) Sobre las mencionadas autorizaciones, el art. 230° señala que esto cabe en ciertas operaciones o transacciones como las auto contrataciones, aprovechamiento de oportunidades de negocio, obtención de ventajas remunerativas de un tercero, uso de ciertos activos sociales y actos de competencia con la sociedad administrada.
- d) Ante el incumplimiento del deber de lealtad las consecuencias no solo comprenden la indemnización, sino también la reparación económica por enriquecimiento injusto.
- e) Respecto de la responsabilidad de los administradores es interesante que la norma (art. 236°) haya extendido como sujetos pasivos a los administradores de hecho, quienes no son formalmente administradores, pero sí lo son por los hechos o actúan en la realidad como si lo fueran.
- f) Asimismo, el art. 236° señala que la responsabilidad de los administradores será subjetiva, es decir, por dolo o culpa. La culpabilidad se presumirá, salvo prueba en contrario, cuando el acto sea contrario a la ley o a los estatutos sociales. En ningún caso exonerará de responsabilidad la circunstancia de que el acto o acuerdo lesivo haya sido adoptado, autorizado o ratificado por la junta general. Esto implica que, si el acto desleal implica un acto contrario a la ley o al estatuto, que será en la mayoría de los casos, la culpabilidad se presumirá.

Sobre estas reformas, la Comisión de expertos del 2013 que elaboró el proyecto de ley del 2014 (como se citó en Sabogal, 2017) sobre el deber de lealtad:

En particular, además de consignar una fórmula más adecuada para el deber genérico, parece preciso, en primer lugar, ordenar y describir adecuadamente las obligaciones derivadas del deber genérico de lealtad, completando el catálogo actual —sobre en todo en materia de conflictos de interés— con base en la experiencia doctrinal y comparada, así como reglamentar adecuadamente el régimen de dispensa de las prohibiciones; en segundo lugar, es conveniente extender el deber de lealtad a los administradores de hecho, en sentido amplio, que incluyen también los denominados administradores ocultos; en tercer lugar, se debe ampliar el alcance de la sanción más allá del resarcimiento del daño causado para comprender la devolución del enriquecimiento obtenido con la infracción (se trata de una vieja previsión ya contenida en el Código de Comercio para algunos casos paradigmáticos de violación del deber de lealtad, que ahora se generaliza a todos los supuestos). (p. 256)

La jurisprudencia española actualmente es extensa y desarrolla constantemente el tema de deberes de administradores. A continuación, citamos algunas⁴⁸:

⁴⁸ Al respecto ver: [Jurisprudencia sobre Deber de lealtad del administrador | Iberley](#)

- Sentencia civil N° 1024/2020, Audiencia provincial de Barcelona del 03.06.2020.

“Por otra parte, el hecho generador de ese daño se sitúa en el incumplimiento por parte del administrador de su deber de lealtad, particularmente por haber hecho competencia desleal a la sociedad aprovechándose de su condición de administrador societario al constituir otra sociedad y derivar a la misma la clientela. Por tanto, de ello se deriva que ese ilícito solo podría justificar la acción social de responsabilidad; en ningún caso la individual”

- Sentencia civil N° 22/2019, Juzgado de lo mercantil, Donostia, San Sebastián del 16.01.2019.

“Por ello deben los administradores abstenerse de perseguir sus intereses propios en el desarrollo de su cometido, valiéndose de su posición. El interés personal del administrador no forma parte del interés social, por lo que nunca podrá utilizar su posición de gestor de la sociedad atendiendo a sus intereses personales, salvo autorización de la sociedad misma (...). Entendemos que utilizar el cargo de administradora para cobrar un crédito frente a la sociedad administrada es una decisión que implica una vulneración de la obligación de evitar situaciones de conflicto de intereses y supone anteponer los intereses propios frente a los de la sociedad que administra, lo cual supone una infracción del deber de lealtad”.

De lo antes mencionado, podemos colegir que la norma actual es bastante ordenada y detallada, lo que ha dado previsibilidad a los

agentes económicos y es más útil como mecanismo de defensa para los accionistas. Esto ha permitido en la actualidad que los jueces españoles hayan establecido jurisprudencia desarrollando la concepción del deber de lealtad, sobre todo, en su manifestación más importante (las situaciones de conflicto de intereses).

5.6.2.2. Chile.

Chile es uno de los países más influyentes en América Latina por su buenos índices económicos y desarrollo sostenible. Así en el año 2010 se adhirió a la OCDE, por lo que participa de las recomendaciones y políticas que dan por medio de este organismo en materia de gobierno corporativo.

La actual Ley N° 18.046 (siendo su última modificación en el 2014, ley 20.720 del 09 de enero), regula las normas para las sociedades anónimas, lo que incluye las sociedades anónimas cerradas y las abiertas, mas no haremos mención a estas últimas por no ser parte de nuestra investigación.

La ley de Chile regula los deberes y responsabilidad de los directores principalmente desde el art. 41°, en el cual comprende al deber de diligencia, mientras que, en el art 42° si bien no hace mención expresa al deber de lealtad, sí contempla una serie de prohibiciones relacionadas con conflicto de intereses. Son deberes que en sentido

negativo están dirigidos a proteger del interés social y de evitar el conflicto de intereses, los cuales resumimos a continuación:

- a) Proponer modificaciones de estatutos y acordar emisiones de valores mobiliarios o adoptar políticas o decisiones que no tengan por fin el interés social;
- b) Impedir u obstaculizar las investigaciones destinadas a establecer su propia responsabilidad o la de los gerentes, administradores o ejecutivos principales en la gestión de la empresa;
- c) Tomar en préstamo dinero o bienes de la sociedad o usar en provecho propio, de sus parientes, representados o sociedades a que se refiere el inciso segundo del artículo 44, los bienes, servicios o créditos de la sociedad, sin previa autorización del directorio otorgada en conformidad a la ley;
- d) Usar en beneficio propio o de terceros relacionados, con perjuicio para la sociedad, las oportunidades comerciales de que tuvieron conocimiento en razón de su cargo, y
- e) En general, practicar actos ilegales o contrarios a los estatutos o al interés social o usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o para terceros relacionados en perjuicio del interés social.

Las 2 primeras son actos que implican actos de mala fe por parte del director actuando en perjuicio del interés de la sociedad y que, podrían implicar actuar en favor solo de su propio interés. Las 3 últimas son reconocidas como las situaciones típicas de conflicto de intereses

entre el director y la sociedad, sea mediante contratos, operaciones comerciales o transacciones. El último, es un deber general de carácter general, de no realizar actos que vayan en perjuicio del interés social. Evidentemente, los actos ilegales, contrarios al estatuto o ventajas indebidas van en contrato del interés social.

El art 39⁴⁹ de la Ley defiende la imparcialidad e independencia que debe caracterizar a los directores en su gestión al señalar que los directores tienen deber para con la sociedad y todos los accionistas, y no para quienes los eligieron. Asimismo, el art. 43° establece el deber de guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a la que tengan acceso en razón de su cargo y que no haya sido divulgada oficialmente por la compañía. Ambas disposiciones tienen relación con el conflicto de intereses en el que podría encontrarse el director frente a la sociedad y se establecen deberes de actuar en favor del interés social por encima de su interés personal o de un tercero vinculado.

Respecto de los actos que involucran conflicto de intereses, la Ley señala lo siguiente:

⁴⁹ Art. 39°. - Los directores elegidos por un grupo o clase de accionistas tienen los mismos deberes para con la sociedad y los demás accionistas que los directores restantes, no pudiendo faltar a éstos y a aquélla a pretexto de defender los intereses de quienes los eligieron.

- a) Contratos de préstamos o bienes dados por la sociedad a favor del director o partes vinculadas requieren autorización del directorio (art. 42.5).
- b) Contratos que involucren montos relevantes podrán ser celebrados entre la sociedad y el director siempre con previa autorización del directorio y que se ajusten a las condiciones de equidad (similares a las condiciones habituales del mercado). No obstante, en el estatuto de la sociedad se podrá estipular que no se requiere cumplir con los 2 requisitos en mención para celebrar este tipo de contratos (art. 44°).
- c) Hay un deber de abstención por parte del director interesado en las deliberaciones y acuerdo de dispensa o autorización del directorio (art. 44°).
- d) Se presume la culpabilidad del director respecto de un negocio de la sociedad, donde ésta haya tenido perjuicios (art.45°).
- e) Es nula toda estipulación del estatuto social y todo acuerdo de la junta de accionistas que tienda a liberar o a limitar la responsabilidad de los directores. (Art. 41°).

De lo antes mencionado se puede apreciar que no todo conflicto de interés per se es tratado como prohibido, sino que en algunos casos puede ser beneficioso para la sociedad, por ello, se establece, la autorización previa del directorio o la junta general. No obstante, se ha reconocido que el deber de lealtad (relacionado con el actuar en

favor de interés social y de evitar el conflicto de intereses) está regulado de un modo más estricto que el deber diligencia.

Sobre la auto contratación (entre la sociedad anónima cerrada y el director) la legislación señala un procedimiento que dependerá del monto de la transacción o contratación. En primer lugar, si no tiene monto relevante, el director podrá celebrar el contrato y concretar la transacción con la sociedad sin mayor requisito previo. En segundo lugar, si tiene monto relevante, el director deberá obtener la autorización del directorio, quien deberá evaluar la conveniencia de la operación verificando si la operación se realiza conforme a las condiciones de equidad, es decir, a las condiciones que ofrece el mercado. Sobre este último requisito, Lyon (como se citó en Bernet, 2007) señala que el directorio deberá verificar el justo precio, si el contrato se celebró en condiciones normal entre partes desconocidas.

La normativa societaria trata al deber de diligencia y de lealtad por separado, siendo que a este último lo identifica principalmente con las situaciones de conflicto de intereses y el interés social. Doctrinalmente, ello se ha reconocido así, a pesar de que la normativa no es sistemática y expresa sobre este aspecto. Al respecto, García (2015):

La ley 18.046 no sistematiza de forma clara los deberes impuestos a los directores:(...). Deber de Lealtad (*Duty of*

Loyalty): se ha dicho la relación de representatividad tiene su base en la confianza y fidelidad, sobre esa base la ley establece indirectamente este deber actuar de los directores. Lo encontramos dentro de la Ley de Sociedades Anónimas en su artículo 42 N° 1, 6 y 7 (..). El incumplimiento de estos deberes fiduciarios, a pesar de no estar específicamente descritos o definidos, se deduce su presencia e importancia que le entrega nuestra legislación y esto, genera responsabilidades que podrá ser carácter civil, penal o administrativo por los actos y decisiones que adoptan en el ejercicio de su cargo. (p. 34-35). (el subrayado es nuestro).

En ese mismo sentido, también señala Torres (2013) respecto de la legislación chilena:

Creemos que, en cuanto al deber de lealtad, se echa de menos una regulación más ordenada por parte de nuestra ley. Si bien es cierto que el art. 42 de la LSA abarca varias conductas fundadas en la lealtad debida por el director a la sociedad anónima, la falta de consagración expresa de este deber dificulta un poco fundar en él la sanción de otras acciones u omisiones que pudieren verificarse en la práctica en contra del interés social. Si bien es cierto que las cláusulas generales son tales precisamente para abarcar un número amplio de casos, y que en virtud de ello la jurisprudencia y la doctrina podrían haber detallado a qué conductas se extiende este deber, “/a

experiencia indica, sin embargo, que este resultado apenas se ha alcanzado". (p. 39).

El art. 79° del Reglamento de Sociedades anónimas (Decreto Legislativo 702 del 2011) corrobora lo antes indicado, pues desarrolla para el director las siguientes conductas que debe practicar:

- Deber de actuar en favor de interés social, todo lo que contrario a ello amerita que se abstenga.
- Evitar situaciones de conflicto de intereses.
- Informar de las situaciones de conflicto de intereses
- Abstenerse de votar

Cabe indicar que la legislación solo hace mención a los directores y terceros vinculados; además, extiende las disposiciones de deberes y responsabilidad de los directores hacia los gerentes y ejecutivos principales, pero no regula sobre administradores de hecho en la ley de sociedades.

CAPITULO VI: PROPUESTA DE PROYECTO DE LEY - MODIFICACIÓN A LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES.

Luego de analizar la situación normativa sobre el deber de lealtad de los administradores en las sociedades anónimas, así como el vinculado tema del conflicto de intereses, determinamos la necesidad de una modificación a la actual ley general de sociedades. Nos sustentamos en los resultados mencionados en el capítulo 3.2 sobre la realidad societaria peruana, acerca de la situación del accionariado concentrado de las sociedades anónimas, lo cual nos muestra una realidad que no está siendo actualmente tratada de modo suficiente en la normativa. Además, nos sustentamos en las recomendaciones de gobierno corporativo de la OCDE, el cual propugna estándares que actualmente no estamos cubriendo, las cuales resaltan la protección del interés social, así como de los accionistas minoritarios. Asimismo, no podemos dejar de mencionar el anteproyecto de ley del 2018 del MINJUS, del cual nos hemos adherido a varias de las propuestas de cambio normativo, pues consideramos que se ajustan a las actuales recomendaciones de gobierno corporativo.

El tema de deber de lealtad de administradores es un tema bastante amplio, nos hemos ceñido al ámbito de las sociedades anónimas, pues son la forma societaria comúnmente usada y, dentro de ellas, a las sociedades anónimas ordinarias y cerradas, que son las que conforman el mayor porcentaje de sociedades en el Perú.

Asimismo, el tema tratado tiene aristas que colinda accesoria o complementariamente con otros aspectos, como la junta general, derechos de accionistas, impugnación de acuerdos societarios; de los cuales hemos planteado artículos modificatorios de modo parcial, solo en los que tiene impacto indirecto en la regulación del deber de lealtad y conflicto de intereses de administradores.

Por ello, el proyecto que presentamos es solo respecto de este tema, no es un cambio integral de la ley. Dicho proyecto de ley lo detallamos en el anexo 1, el cual

CONCLUSIONES

1. Respecto de los problemas de las relaciones de agencia que se presentan en las sociedades y corporaciones a nivel mundial, los estados más desarrollados y organismos internacionales (como la OCDE) han ido proponiendo, implantando y mejorando las herramientas para aminorar los costos de este tipo de relaciones, que se presentan entre los administradores y los accionistas, a través de las políticas y lineamientos de gobierno corporativo. Dado que, el problema de agencia involucra la cuestión de conflicto de intereses entre la sociedad (el principal) y los administradores (agentes), uno de temas fundamentalmente tratados son los deberes fiduciarios de los administradores, que están dirigidos a alinear los intereses de los administradores al interés social.
2. Los deberes de los administradores principalmente reconocidos a nivel de derecho comparado son los deberes de diligencia, de lealtad y de información. Asimismo, las legislaciones de muchos países (entre ellos, España, Reino Unido, Estados Unidos de América y Chile), que se están adecuando a las recomendaciones de gobierno corporativo, establecen diferenciación entre los deberes de diligencia y de lealtad. En ese sentido, la diligencia del administrador no está en garantizar el éxito del negocio indefectiblemente, sino en actuar con razonable cuidado y pericia; por ello, se aplica la presunción de la actuación diligente, salvo prueba en contrario. Por el contrario, el deber de lealtad no se presume, su regulación requiere mayor control, seguimiento y su

incumplimiento se sanciona con mayor rigurosidad, debido a que involucra actos oportunistas o de aprovechamiento indebido.

3. Para dar claridad a los alcances del deber de lealtad es necesario dar precisión al concepto de interés social, ya que dicho concepto tiene la función de direccionar y orientar los deberes de los administradores. Entre las teorías de interés social el más adecuado de acuerdo a nuestro contexto es la teoría del *shareholders value* (que es la variante moderna de la teoría contractualista) y, se identifica con el “interés común de los socios”, específicamente con la maximización del valor de la empresa. En tal sentido, el administrador deberá ser leal a dicho interés común, no al interés de un socio determinado ni un grupo de ellos, menos aún, a un tercero vinculado.
4. Entre los deberes fiduciarios de los administradores, el deber de lealtad está estrechamente vinculado al problema de conflictos de intereses, pues su cumplimiento exige actuar en favor del interés social de modo prioritario, sin privilegiar el interés propio o de un tercero vinculado existente, evitando el aprovechamiento indebido u oportunista. El deber de lealtad es un deber de conducta complementario del deber de gestión social, que es el deber principal del administrador.
5. En principio, hay un deber general de evitar los conflictos de intereses, pero per se no todas las situaciones de conflicto son absolutamente prohibidas o sancionables. A pesar de existir conflictos de intereses, habrá transacciones, operaciones, actos que pueden ser permitidos por la sociedad mediante una

autorización por acuerdo del órgano social competente (sea el directorio o la junta general). La dinámica de los negocios y la evaluación de los costos-beneficios determinarán si el administrador o tercero vinculado pueden concretar el acto o contrato con la sociedad, sin que ello implique un perjuicio al interés social ni a los accionistas.

6. De acuerdo a la casuística jurisdiccional, a nivel de derecho comparado, se han ido determinando los supuestos más usuales de conflictos de intereses, los cuales deberían estar establecidos en la LGS, a fin de dar mayor predictibilidad a los administradores y agentes interesados sobre los alcances del deber de lealtad. Los conflictos típicos son: La auto contratación, otorgamiento de créditos y garantías a favor del administrador, aprovechamiento de oportunidades en los negocios, actividades de competencia con la sociedad, uso de los bienes sociales e información social para fines personales, obtención de retribuciones o ventajas económicas recibidos de terceros y utilizar el nombre de la sociedad o invocar su condición de administrador para influir indebidamente en la realización de actos o contratos personales.

7. Las sociedades anónimas en nuestro país se caracterizan por tener un accionariado altamente concentrado (más del 50% del accionariado es titularidad de un solo accionista). Respecto de las S.A.C. y sociedades ordinarias, que conforman el grueso de las sociedades anónimas, más del 50% de los accionistas mayoritarios son también administradores o ejercen influencia efectiva en los administradores formales o actúan como si fuesen administradores (administradores de hecho), demostrando tener poder

significativo tanto en la propiedad como en su gestión social. Esto nos lleva a fijar como problema relevante y prioritario el conflicto de intereses entre los accionistas mayoritarios (o controladores) y minoritarios.

8. En las sociedades de accionariado concentrado, los accionistas minoritarios pueden sufrir actos de expropiación por parte de los accionistas controladores, quienes tienen la oportunidad de priorizar sus intereses por encima del interés social y de los demás accionistas. Ante ello, es necesario exigirles un deber de fidelidad como límite a su poder y a fin de evitar posibles abusos o ilícitos, deber que tiene su fundamento en la buena fe que debe imperar en todos los accionistas frente a la sociedad y entre ellos, siendo esto más patente para el controlador.
9. El deber de fidelidad de los accionistas mayoritarios comprende el deber de evitar conflicto de intereses, deber de informar antes de realizar el acto y deber de actuar en favor del interés social; bajo sanción de responsabilidad. Asimismo, si el controlador es administrador, dicha condición debería ser una agravante para determinar el grado de responsabilidad, en caso que un acto cuestionado se haya consumado gracias a dicha condición y, en procesos judiciales la carga de la prueba debería ser para el controlador-administrador en los supuestos de conflictos de intereses.
10. Por otro lado, la figura de los administradores de hecho debería estar prevista en la LGS, en especial en realidades como la nuestra, donde los accionistas mayoritarios están tentados a influenciar en la gestión social dando

instrucciones a los administradores formales o realizan actos permanentes de gestión social sin ser administradores. Dado que se aplicaría el mismo régimen para los administradores, se sancionaría todo acto de incumplimiento del deber de lealtad y de conflicto de intereses.

11. El anteproyecto de la LGS del MINJUS del 2018 tiene importantes modificatorias, adecuadas a las recomendaciones de gobierno corporativo de la OCDE, dando un desarrollo detallado de los deberes fiduciarios de los administradores, en especial, del deber de lealtad. No obstante, consideramos que sobre ella se pueden establecer mejoras como dar una definición del interés social, identificar de modo más determinante el conflicto de intereses con el deber de lealtad, más detalle en los supuestos de conflicto de intereses y administradores de hecho; así como prever el deber de fidelidad para accionistas controladores.

12. A fin de que la LGS establezca mecanismos efectivos que protejan el interés social y el interés de los minoritarios, proponemos que la valla para accionar por responsabilidad social a los administradores y la solicitud de convocatoria a junta general sea del 5% de las acciones suscritas con derecho a voto y; del mismo modo, si la sociedad decide un arreglo o transacción con el administrador antes de iniciarse o iniciada la acción responsabilidad social, sería viable si es que no se oponen los accionistas que representen el 5% de las acciones.

13. De acuerdo a las exigencias actuales sobre las políticas de gobierno corporativo y al accionariado concentrado que es característico en el régimen de América Latina y, por supuesto, en nuestro país, es necesario que la LGS establezca una regulación del deber de lealtad de los administradores y deber de fidelidad de los accionistas controladores que estén dirigidos a salvaguardar el interés social y el interés de los accionistas minoritarios de no sufrir actos expropietarios.

FUENTES DE INFORMACION

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

1. Alonso, F. (1996). *La posición jurídica del socio en la Ley 2/1995, del 23 de marzo, de sociedades de responsabilidad limitada*. En Iglesias J.L. (Ed.), *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez* (pp. 1444-1462). Madrid, España: Editorial Civitas.
2. Broseta, M. (1994): *Manual de derecho mercantil*. Madrid, España: Editorial Tecnos.
3. Córdova, J. (2010): *El Derecho empresarial en la jurisprudencia*. Lima, Perú: Ediciones Caballero Bustamante.
4. Elías, E. (2001). *Derecho Societario Peruano: La Ley General de Sociedades del Perú*. Trujillo, Perú: Normas Legales.
5. Ellacuría (1995). Administradores de S.A. En la (Ed.) *Enciclopedia Jurídica Básica* (Primera edición. Vol. 1, pp. 344-345). España: Editorial Civitas.
6. Espinoza, J. (2012). *Derecho de las Personas*. Lima, Perú: Gaceta Jurídica.
7. González, A. (2018). *La eficiencia en los sistemas de responsabilidad de los administradores*. En: Gaceta Jurídica (Ed.), *Ley General de Sociedades, estudios y comentarios a veinte años de su vigencia* (pp.451-470). Lima, Perú: Gaceta Jurídica.

8. Jiménez, R. (2018): "La responsabilidad civil de los directores de la sociedad".
En: Gaceta Jurídica (Ed.), *Ley General de Sociedades, estudios y comentarios a veinte años de su vigencia* (pp. 407-431). Lima, Perú: Gaceta Jurídica.
9. Majello U. (1995). *Situaciones Jurídicas subjetivas y relaciones jurídicas*. En: Mario Besson (Ed.) *Istituzioni di Diritto Privato* (pp. 46-57). Italia: G Giappichelli Editore.
10. Matute, G.; Fabián, L.; Pacheco, L.; Trinidad, O.; Ureta, C. (2010). *Gobernabilidad de las empresas familiares peruanas y principios de buen gobierno corporativo*. Lima: Universidad ESAN.
11. Portellano, P. (1996). *Deber de fidelidad de los administradores de sociedades mercantiles y oportunidades de negocios*. España: Editorial Civitas.
12. Reyes, F. (2006). *Derecho Societario en Estados Unidos*. Colombia: Legis Editores.
13. Reyes, F. (2012). *Análisis económico del Derecho Societario*. Colombia: Universidad Javeriana.
14. Ruiz, G., Wong, J., Yaya, U., Alfaro, R., Gamero, L., Moro, D., Paredes, N.,... Román, M. (2007): *La justicia especializada comercial. Selección de autos y sentencias de Salas y Juzgados comerciales de Lima*. Lima, Perú: Palestra editores.
15. Seaone, M. (2005): *Personas Jurídicas*. Perú: Grijley.

16. Toro, V. (2017): *Los administradores frente a la pretensión social de responsabilidad en la sociedad anónima*. En: *Gaceta Jurídica* (Ed.), *Estudios de derecho societario. Homenaje al Dr. Oswaldo Hundskopf*. Perú (pp. 517-541). Lima, Perú: Gaceta Jurídica.
17. Vicent, F. (2008). *Introducción al Derecho Mercantil*. España: Tirant Lo Blanch.

REFERENCIAS HEMEROGRÁFICAS.

1. Caipo, O. (2007). El rol del Directorio. Desempeño más que cumplimiento. *Revista Peruana del Derecho de la Empresa. Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social*, (64), 129.
2. Denegri, M. (2011). La pretensión de responsabilidad: Análisis comparativo entre el companies Act 2006 inglés y la Ley General de Sociedades peruana. *Revista Themis*, (59), 145-145.
3. De Trazegnies, F. (2007). Desacralizando la buena fe en el Derecho. En: *Revista Advocatus*, (17), 38.
4. Easterbrook, F. y Fischel, D. (1986). Sociedades anónimas cerradas y costos de agencia. *Revista Themis*, (59), 47.
5. Martínez, J. J. (2005). Gobierno Corporativo en el Perú: Contribución para reenfocar el concepto. *Revista de Ciencias Sociales (Apuntes 56/57)*, 107.

6. Martínez, J. J. (2007). Apuntes sobre el rol del derecho frente a los problemas de agencia en las organizaciones. *Revista Themis*, (46), 283-284.
7. Payet, J. A. (2003). Empresa, gobierno corporativo y Derecho de Sociedades: Reflexiones sobre la protección de las minorías. *Revista Themis*, (46), 83.
8. Paz-Ares, C. (2002a). Ley, el mercado y el gobierno de las sociedades. *Revista Ius Et Veritas*, (24), 140.
9. Paz-Ares, C. (2003). La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo. *Revista Ius Et Veritas*, (27), 204.
10. Perú, M. (2017). Modificaciones a la Ley General de Sociedades en materia de Denominación o Razón Social, Objeto Social, y Poderes y Atribuciones del Gerente General mediante el Decreto Legislativo N° 1332 que facilita la constitución de Empresas a través de los Centros de Desarrollo Empresarial. *Revista Derecho & Sociedad*, (49), 314.

REFERENCIAS ELECTRÓNICAS

1. Alfaro, J. (2005). Los problemas contractuales de las sociedades cerradas. *InDret Revista para el análisis del Derecho*, (4), 2-22 Recuperado de: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=1299501>
2. Armour, J.; Hansmann, H. y Kraakman, R. (2009). Agency Problems, Legal Strategies and Enforcement [Problemas de agencia, estrategias legales y aplicación de la ley]. *Oxford Legal Studies Research Paper* (21), 3-18. Recuperado de: <https://ssrn.com/abstract=1436555>

3. Bastidas, C. (2007). El Caso Enron. Principales aspectos contables de auditoría y gobierno corporativo. Recuperado de: https://books.google.com.pe/books?id=gHH_c-3X8TcC&printsec=frontcover&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false
4. Bernet, M. A. (2007). El deber de lealtad de los directores y los contratos en conflicto de intereses. *Revista chilena de Derecho Privado*, (8), 107-149. Recuperado: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=370840820003>
5. Clasificación de la información según ISO 27001 (2019). España: Escuela Europea de excelencia. Recuperado de: <https://www.escuelaeuropeaexcelencia.com/2019/08/clasificacion-de-la-informacion-segun-iso-27001/>
6. Comisión del Mercado de Valores de Madrid (2003). *Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y la seguridad de los mercados y las sociedades cotizadas*. Recuperado de: <https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/INFORMEFIN AL.PDF>
7. Cuadra, S. y Marián, A. (2018). La protección del inversor en Iberoamérica. En Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores (Ed.). *Revista Iberoamericana del Mercado de Valores* (pp. 275-329). Recuperado de: <https://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2015/03/Capitulo-8-.pdf>
8. Diario BBC Mundo (2006, 25 de mayo). *Claves: El Caso Enron*. Recuperado de:

[http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_5017000/5017734.st
m](http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_5017000/5017734.stm)

9. Espinoza, G. (2013). Interés social ante la responsabilidad social empresaria. *Revista Jurídica IUS Doctrina* (9), 1-27. Recuperado de: <http://www.kerwa.ucr.ac.cr/handle/10669/18020>
10. EY (antes Ernst & Young) y Bolsa de Valores de Lima (2016). Lo retos del gobierno corporativo en el Perú de cara a Alianza del Pacífico. Análisis de los resultados de La Voz del Mercado. Recuperado de: [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Estudio_de_la_voz_del_mercado_2016/\\$File/EY-estudio-la-voz-mercado-2016.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Estudio_de_la_voz_del_mercado_2016/$File/EY-estudio-la-voz-mercado-2016.pdf)
11. Fernández, G. (2005). El deber accesorio de la diligencia y la responsabilidad derivada del incumplimiento en las relaciones obligatorias. *Revista Advocatus* (13), 143-161. Recuperado de: https://works.bepress.com/gaston_fernandez_cruz/14/
12. García, I. (2017). *Definición de eficiencia*. España: Economía simple.net. Recuperado de: <https://www.economiasimple.net/glosario/eficiencia>
13. Holland, R. (2009): Delaware Directors' Fiduciary Duties: The Focus on Loyalty [Deberes fiduciarios de los directores de Delaware: El enfoque en la lealtad]. *Revista de Derecho Empresarial de la Universidad de Pensilvania*, (11), 675-701. Recuperado de: <https://scholarship.law.upenn.edu/jbl/vol11/iss3/4>
14. Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) (2018). *Perú Estructura empresarial 2017*. Recuperado de:

https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib1703/

15. Jensen, M. y Meckling W. (1976). Theory of the firm: Manaherial behaviour. Agency cost and ownership structure [Teoría de la firma: Comportamiento gerencial, costos de agencia y estructura de propiedad]. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360. Recuperado de: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=94043
16. Johnson, L. y Sides, M. (2004). The Sarbanes-Oxley Act and Fiduciary Duties. *William Mitchell Law Review*, 30(12), 1149-1225. Recuperado de: <https://open.mitchellhamline.edu/wmlr/vol30/iss4/12>
17. Lefort, F. y Wigodski T. (2007). *Una Mirada al Gobierno Corporativo en Chile: Casos Emblemáticos para el Análisis*. Recuperado de: https://books.google.com.pe/books?id=sgD7CAAQBAJ&printsec=frontcover&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false
18. Mendoza, F. (2010). *Conflictos de intereses y transacción con partes relacionadas*. Recuperado de: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1651863
19. Nagar, V.; Petroni, K.; Wolfenzon, D. (2001). Preventing Squeeze Outs in Close Corporations [Preveniendo las salidas en las corporaciones cerradas]. Recuperado de: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/summary?doi=10.1.1.202.7696>
20. OCDE (2004): White Paper sobre el gobierno corporativo en América Latina. Recuperado de:

[https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/22368983.p
df](https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/22368983.pdf)

21. OCDE (2016). Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20. doi: [10.1787/9789264259171-es](https://doi.org/10.1787/9789264259171-es)
22. Palacios, F. (2013). Análisis de los abusos cometidos por los socios mayoritarios contra las minorías societarias en la sociedad anónima; algunas alternativas de solución. *Revista de Derecho Dialnet*, (16), 35-76. Recuperado de: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5973533>
23. Parkin, Michael (2009). Economía. Recuperado de: <file:///C:/Users/JELIQUO/Downloads/Econom%C3%ADa%20de%20PARKIN%20.pdf>
24. Paz-Ares, C. (abril, 2002b). Deberes Fiduciarios y responsabilidad de los administradores. *La tercera reunión de la Mesa Redonda latinoamericana de Gobierno Corporativo*. Conferencia llevada a cabo por Bolsa de Valores de México. Recuperado de <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/2576714.pdf>
25. Paz-Ares, C. (2015). La Anatomía del deber de lealtad. *Revista Actualidad jurídica Uría Menéndez*, (39), 43-65. Recuperado de: <https://dialnet.unirioja.es/revista/13236/A/2015>
26. Portellano, P. y Vives, F. (2015). *La estructura del Órgano de Administración y el Estatuto del Administrador en las Sociedades Cotizadas Iberoamericanas*. En Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores

- (Ed.). *Revista Iberoamericana del Mercado de Valores* (pp. 369-391).
Recuperado de: <https://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2015/03/Capitulo-10-.pdf>
27. Sáez, M. I. (2008). Las bases económicas del derecho de la junta de socios. *Indret Revista para el análisis del derecho*, (1), 48. Recuperado de:
https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/544_es.pdf
28. Sáez, M. I. (2016). Reconsiderando los deberes de lealtad de los socios: El caso particular de los socios de control de las sociedades cotizadas. *Indret Revista para el análisis del derecho*, (1), 2-59. Recuperado de:
http://www.indret.com/pdf/1211_es.pdf
29. Salas, J. (2005): Las funciones del directorio y la gerencia. *Jurídica Suplemento de análisis legal del diario oficial El Peruano*, (28), 3. Recuperado de: <https://elperuano.pe/suplemento/juridica>
30. Sánchez-Calero, J. (2006): *Creación de Valor, interés social y responsabilidad social corporativa*. En A. Alonso (Ed.), *Derecho de sociedades anónimas cotizadas* (pp. 815-214). España: Aranzadi Thomson Reuters. Recuperado de:
http://eprints.ucm.es/5600/1/Creación_de_valor.pdf
31. Sánchez-Calero, J (2016): El Tribunal Supremo y la delimitación del administrador de hecho. Recuperado de: <http://jsanchezcalero.com/el-tribunal-supremo-y-la-delimitacion-del-administrador-de-hecho/>

32. Segal, T. (2021, 19 de enero). Escándalo Enron: La caída de un favorito de Wall Street. *Investopedia*. Recuperado de: <https://www.investopedia.com/updates/enron-scandal-summary/>
33. Sheppard, M. (2007). Desvío de oportunidades de negocios de la sociedad anónima: Un supuesto de responsabilidad de los directores. *Revista de Derecho*, (12), 105-119. Recuperado de: <http://revistaderecho.um.edu.uy/wp-content/uploads/2012/10/DERECHO-12.pdf>
34. Slavin, L. P. (2005): *El capitalismo depredador: Los escándalos corporativos del siglo XXI*. Recuperado de: <https://books.google.com.pe/books?id=TkpJfYNVJfQC&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false>
35. Superintendencia del Mercado de Valores (2013). *Código de Buen Gobierno Corporativo para las sociedades peruanas*. Recuperado de: http://www.smv.gob.pe/Uploads/CodBGC2013%20_2_.pdf
36. Véliz, S. (2018). Los deberes inherentes a cargo del director de una sociedad anónima. *Revista de Derecho Forseti*, (9), 40-52. Recuperado de: <https://revistas.up.edu.pe/index.php/forseti/article/view/1060/1209>

REFERENCIAS TESIS

1. Arcila Salazar, C. (2016): *El conflicto de intereses en el régimen de administradores de las sociedades mercantiles*. (Tesis de maestría, Pontificia Universidad Javeriana). Recuperado de:

http://vitela.javerianacali.edu.co/bitstream/handle/11522/7892/Conflicto_intereses_regimen.pdf?sequence=1&isAllowed=y

2. Carrasco, D., Lillo, M.; Paredes, Y. y Torres, G. (2005). Normativa y transparencia financiera: Impacto de fraudes contables: (Tesis de pregrado, Universidad de Chile). Recuperado: <http://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/141187/Normativa%20y%20Transparencia%20Financiera%20-20Impacto%20de%20los%20Fraudes%20Contab>
3. Casero Serrano, M. (2014). *Reflexiones sobre el deber de lealtad de los administradores*. (Tesis de maestría, Universidad Pontificia Comillas). Recuperado de: <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/handle/11531/687>
4. Díaz Bravo, R. (2009): *La regulación de los conflictos de interés de los directores como una medida de protección a los accionistas minoritarios en la sociedad anónima*. (Tesis de maestría, Universidad de Chile). Recuperado de: <http://repositorio.uchile.cl/handle/2250/106730>
5. García Cabrera, S. (2018): *La viabilidad de regular normativamente las prácticas de gobierno corporativo aplicables a los directorios de sociedades anónimas cotizadas en Bolsa*. (Tesis de pregrado, Universidad San Martín de Porres). Recuperado de: <https://repositorio.usmp.edu.pe/handle/20.500.12727/4277>
6. Mallo Romar, I. (2018): *El deber de abstención del socio en la junta general: aspectos generales del conflicto de intereses (artículo 190 TRLSC)*. (Tesis de pregrado, Universidad de Salamanca). Recuperado de:

https://gredos.usal.es/bitstream/handle/10366/139116/TG_MalloRomar_Deber.pdf?sequence=1

7. Otegui Jauregui, K. (2017): *Los conflictos permanentes de interés entre el administrador y la sociedad*. (tesis doctoral, Universidad del país vasco Euskal Herriko Unibertsitatea). Recuperado de: https://addi.ehu.es/bitstream/handle/10810/26968/TESIS_OTEGUI_JAUREGUI_KATTALIN.pdf?sequence=1&isAllowed=y
8. Paucar Aguirre, P. (2014): *Protección al inversionista: Ni tan cerca que quemé al santo, ni tan lejos que no lo alumbré*. (Tesis de maestría, Pontificia Universidad Católica del Perú). Recuperado de: <http://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/handle/20.500.12404/5503>
9. Ribas Ferrer, Vicenc (2004): Aproximaciones al estudio del deber de lealtad del administrador de sociedades. (Tesis doctoral, Universidad Autónoma de Barcelona). Recuperado de: <https://core.ac.uk/display/19923874>
10. Sabogal Bernal, L. (2017): *El deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores de sociedades*. (Tesis doctoral, Universidad Complutense de Madrid). Recuperado de: <https://eprints.ucm.es/id/eprint/41090/>
11. Torres Martínez, Bruno (2013): *Gobiernos Corporativos: Conflictos de intereses entre directores y la sociedad anónima que administran*. (Tesis de pregrado, Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, Chile): Recuperado de: http://opac.pucv.cl/pucv_txt/txt-8000/UCC8251_01.pdf

✓ REFERENCIAS NORMATIVAS

1. Ley N° 26887, Ley General de Sociedades (1998).
2. Decreto Legislativo N°861, Ley del Mercado de Valores ()
3. Reporte sobre el Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas - Resolución SMV N°012-2014.

REFERENCIAS DE JURISPRUDENCIA EXTRANJERA

1. Audiencia provincial de Madrid (22 de abril 2016). Sentencia N° 146 [MP Francisco De Borja]. Recuperado de:
<https://www.poderjudicial.es/search/AN/openDocument/0d6a5a830f14653a/20160607>
2. Superintendencia de Sociedades de Colombia. Sentencia del 26 de marzo del 2019 [Coord. María Peña]. Recuperado de:
https://www.supersociedades.gov.co/delegatura_mercantiles/Normatividad/Jurisprudencia/Sentencia_Rafael_MartinezSAS.pdf
3. Superintendencia de Sociedades de Colombia. Sentencia del 15 de marzo del 2015 [SUPT. José Mendoza]. Recuperado de:
https://www.supersociedades.gov.co/delegatura_mercantiles/Normatividad/Jurisprudencia/S_Los_Mangos_15_10_2015.pdf
4. Superintendencia de Sociedades de Colombia. Sentencia del 26 de marzo del 2019 [SUPT. María Peña]. Recuperado de:

https://www.supersociedades.gov.co/delegatura_mercantiles/Normatividad/Jurisprudencia/Sentencia_Rafael_MartinezSAS.pdf

ANEXOS/TABLAS

ANEXO 1. Proyecto de la Ley General de Sociedades (sobre deber de lealtad de los administradores).

Art. 1°. Sobre el interés social.

La sociedad se establece con su propio interés social, el cual se identifica con la maximización de valor de la sociedad para beneficio de los accionistas en común. El interés social es independiente de los intereses personales de los accionistas, administradores, representantes y demás sujetos que puedan tener una relación o vínculo con la sociedad. Nada obsta para que la sociedad establezca un contenido más amplio a dicho interés en su estatuto.

Art.2°. Conflicto de intereses de accionistas y suspensión de derecho de voto.

El derecho de voto no puede ser ejercido por el accionista que tengan un conflicto de interés con la sociedad cuando se trate de un acuerdo que tenga por objeto cualquiera de las siguientes decisiones que lo atañan directa o indirectamente:

- a) Otorgarle cualquier tipo de financiamiento o garantía, incluyendo los que solicite a favor de terceros, en beneficio suyo o no.

- b) En los casos sometidos a decisión de la junta general conforme al artículo 11, cuando dicho accionista sea administrador de la sociedad.
- c) Cesarlo o revocarlo del cargo de administrador o iniciarle acción social de responsabilidad.

En los casos de los literales anteriores las acciones respecto de las cuales no puede ejercerse el derecho de voto son computables para establecer el quórum de la junta general, pero no computables para establecer las mayorías en las votaciones.

Art. 3°. Sobre el accionista controlador.

3.1. El accionista controlador es el accionista mayoritario que tiene más del cincuenta (50%) de las acciones del capital social. Por ser accionista controlador tiene los siguientes deberes:

- a) Deber de fidelidad actuando en favor de interés social. Debe evitar no lesionar del interés social actuando de manera abusiva, aun cuando sus actos no causen daño al patrimonio social. Se entiende que el acuerdo o acto se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta en interés propio y en detrimento injustificado del interés social y de los demás socios.
- b) Deber de evitar las situaciones de conflicto de intereses que puedan causar perjuicios o daños a la sociedad.
- c) Deber de informar oportuna y suficientemente a los demás accionistas y a la administración de los actos o situaciones donde exista conflictos

de intereses, donde él mismo o tercero vinculado sea parte interesada.

- d) Deber de abstenerse de votar en junta general en caso de hallarse en algunas de las situaciones de conflicto de intereses previstas en el art. 2°.

3.2. El accionista controlador incurre en responsabilidad si se determina la vulneración de los deberes antes mencionados.

3.3. Si su condición de controlador fue determinante para incumplir el deber de lealtad como administrador, dicha condición será una agravante para establecer su responsabilidad y la indemnización.

3.4. Si es accionista controlador y administrador en los procesos judiciales en los que sea demandado por incumplimiento al deber de lealtad e incurrir en conflicto de intereses, tendrá la carga de la prueba. Si la demanda fuese denegada, el juez podrá determinar a su favor el pago de costas y costos en que hayan incurrido como demandado.

Art. 4°. Junta general de accionistas.

La junta general tiene las siguientes funciones y competencias:

- a) Respecto de las situaciones de conflictos de intereses de las que tome conocimiento; realizar seguimiento, adoptar medidas sancionatorias para los administradores en caso de detectarse perjuicios y daños a la sociedad y accionistas y, de ser el caso, buscar soluciones conciliatorias que beneficien al interés social.

b) (...).

Art. 5°. Convocatoria a la junta general.

El directorio convoca a junta general cuando lo ordena la ley, lo establezca el estatuto, lo acuerda el directorio por considerarlo necesario al interés social o lo solicite un número de accionistas que represente cuando menos el cinco por ciento (5%) de las acciones suscritas con derecho a voto.

Art. 6° Impugnación de acuerdos societarios.

Tratándose de acuerdos de la junta general o del directorio, solo pueden impugnar los socios o directores que no hubiesen votado a favor del acuerdo, esto comprende, sin que la relación sea taxativa que, no hubieran concurrido a la respectiva junta o sesión, o que asistiendo hubieran sido privados ilegítimamente de emitir su voto o hubiesen votado en contra del acuerdo dejando constancia del sentido de su voto.

Sobre la administración de las sociedades.

Art. 7°. La administración de la sociedad está conformada por el directorio y la gerencia. Son administradores los directores y gerentes de la sociedad, sin perjuicio de las diferentes funciones y competencias que puedan tener, detalladas en la presente ley y el estatuto.

Art. 8°. Deberes de los administradores.

Los administradores tienen la función y el deber de gestionar la sociedad para la adecuada organización de la misma, así como realizar los actos de

representación frente a terceros; para la consecución del objeto social y en favor del interés social, actuando en cumplimiento de las leyes y el estatuto de la sociedad. La gestión social se realiza cumpliendo, principalmente, los deberes de diligencia, de lealtad y de informar, los cuales se fundan en la buena fe y se aplican con criterio de razonabilidad.

Art. 9°. Deber de lealtad.

9.1. Los administradores deben actuar lealmente en favor de interés social, evitando el aprovechamiento de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o un tercero.

9.2. La conducta leal se ejerce cuando estando en una situación de conflicto de interés se prioriza la satisfacción y se salvaguarda del interés social por encima el interés personal del administrador o de tercero vinculado, a fin de evitar un posible perjuicio para la sociedad.

9.3. El deber de lealtad incluye el deber de evitar situaciones de conflicto de intereses que puedan perjudicar el interés social.

9.4. La actuación del administrador no debe estar destinada a promover o defender los intereses de los accionistas que los eligieron o de terceros vinculados a aquellos o al propio administrador.

9.5. La infracción del deber de lealtad determina no solo la obligación de indemnizar el daño causado a la sociedad, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento indebido obtenido.

Art. 10°. Deber de diligencia.

10.1. Los administradores deben gestionar con diligencia, con el cuidado y la pericia que razonablemente se requiere en favor de interés social, así como cumpliendo con las obligaciones impuestas por las leyes y el estatuto.

10.2. Deben actuar como un ordenado empresario y con la especialidad que se exija de acuerdo a la actividad económica de la sociedad y de sus dimensiones en el mercado.

10.3. Para actuar con diligencia tiene el derecho y deber de solicitar toda la información suficiente, necesaria y oportuna para el cumplimiento de sus obligaciones.

Art. 11°. Deberes accesorios del deber de lealtad.

El deber de lealtad de los administradores está conformado por los siguientes deberes accesorios:

- a) Deber de informar al órgano social competente de modo oportuno, suficiente y claro toda situación de conflicto de intereses.
- b) Deber de abstenerse de tomar decisiones, ejecutar, concretar actos o contratos en el cual tenga un conflicto de interés; abstenerse de deliberar o participar en la votación de un acuerdo donde tenga un conflicto de interés.
El administrador involucrado en el conflicto de interés puede participar de la reunión, a fin de dar mayor información de la situación que se está deliberando.
- c) Deber de solicitar autorización al órgano social competente para realizar alguna operación o transacción con la sociedad, donde exista conflicto de interés, siguiendo el procedimiento establecido por la Ley y el estatuto.

- d) Deber de reserva y guarda secreto respecto de los negocios de la sociedad, información, datos, informes a los que tenga acceso o disponga mientras sea administrador, aun después de desvincularse de la sociedad.
- e) Deber de actuar con independencia e imparcialidad de criterio en la adopción de acuerdos, en sus decisiones o actuaciones individuales; sin sujetarse a las instrucciones de los accionistas o de terceros ni influenciarse por los intereses de éstos.

Art. 12°. Sobre conflicto de intereses de administradores.

- 12.1. El administrador estará en conflicto de intereses cuando su interés personal o de un tercero vinculado esté en contraposición con el interés social, de tal modo que afecte su independencia de criterio y su lealtad en el ejercicio de sus funciones, respecto de una situación jurídica determinada o determinable, permanente o temporal, potencial o actual.
- 12.2. Dichos conflictos son sancionables cuando exista un perjuicio al interés social y un beneficio indebido para el administrador o tercero vinculado, lo cual deberá determinarse bajo el criterio de razonabilidad; en caso contrario, puede ser autorizados por la sociedad.
- 12.3. La sociedad, a través de la junta general o el directorio, de acuerdo a sus competencias estatutarias, podrá establecer políticas y procedimientos para la valoración, aprobación y revelación de determinadas operaciones entre la sociedad y partes vinculadas; las cuales pueden estar establecidas en el estatuto o un reglamento interno.

Art.13°. Supuestos típicos de conflictos de intereses.

13.1 Los conflictos de intereses podrían configurarse en las siguientes situaciones, sin que ello implique que la lista sea taxativa:

- a) Celebrar contratos o actos jurídicos entre la sociedad y el administrador. No obstante, el administrador puede contratar con la sociedad; sin requerir autorización o dispensa de la sociedad; siempre que se trate de transacciones ordinarias de la sociedad, se realicen en las condiciones de mercado que se aplicarían con cualquier tercero y que no tengan una relevancia económica que corresponda autorizar a la junta general. Se comprende que tiene relevancia económica cuando la información es necesaria para expresar la imagen exacta del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la sociedad.
- b) Otorgar créditos o préstamos, así como garantías a favor de accionistas o administradores. No se requerirá autorización cuando se trate de operaciones cuyas condiciones sean las que normalmente pactarían con un tercero.
- c) Utilizar el nombre de la sociedad o invocar su condición de administrador para influir indebidamente en la realización de actos o la celebración de contratos u operaciones personales.
- d) Aprovechamiento de oportunidades en los negocios: Que, en el ejercicio de la gestión el administrador tome conocimiento de un negocio (transacción u operación) para la sociedad, pero esté interesado en concretarlo para provecho personal.
- e) Actividades en competencia con la sociedad: Cuando el administrador de modo permanente desarrolla actividades económicas, que participan del

mismo mercado o mercados de la sociedad. Esta situación puede ser real o potencial.

- f) Uso de los bienes sociales e información social por parte del administrador para fines personales. Incluye información reservada o confidencial mientras se ejerza la gestión social, aún después 1 año de cesado en el cargo. El plazo antes indicado puede ser modificado por la misma sociedad.
- g) Obtener retribuciones o ventajas económicas recibidos de terceros. Se comprende todo ingreso extraordinario o retribución no determinado por la sociedad; incluye las dádivas que sean determinantes para las decisiones del administrador, salvo se traten de meras cortesías o sin relevancia económica razonable.

13.2. Todas las situaciones de conflicto de interés antes señaladas también aplica al tercero vinculado al administrador, al administrador de hecho o al accionista controlador que tengan interés personal.

Art. 14°. Procedimiento de dispensa o autorización.

14.1. Respecto de los supuestos del art. 13°, si el administrador tiene un interés propio o vinculado a un tercero en la realización de un acto o contrato, deberá solicitar previamente al órgano social competente la autorización para realización de dicho acto o contrato. El procedimiento para la autorización o dispensa es el siguiente en ese orden:

1° El administrador interesado deberá informar al directorio acerca del acto o contrato antes de su celebración o realización. De no existir directorio, deberá informar a la junta general.

2° El directorio sesionarán para decidir sobre la autorización y, de no existir éste, deberá decidir la junta general. El acuerdo del órgano social competente, según corresponda, debe ser adoptado por directores o accionistas desinteresados. Los interesados deberán abstener de deliberar y votar, bajo sanción de responsabilidad.

14.2. El administrador podrá participar en la sesión para efectos de emitir informe sobre el acto o transacción en cuestión, pero no podrá deliberar ni emitir voto.

14.3. La junta general será necesariamente el órgano competente para decidir sobre los conflictos del b), e) y g) del art. 13°, los actos o transacción cuyo valor sea mayor al 10% de los activos de la sociedad, cuando exista un único administrador en la sociedad y cuando la transacción sea de relevancia económica o no se realice en las condiciones de mercado que se aplicarían a cualquier tercero.

14.4. El directorio decidirá en los demás supuestos que no se indican en el 14.3, correspondiendo verificar que la transacción no sea relevante económicamente o, en todo caso, que se ha realizado en condiciones de mercado que se aplicarían a cualquier tercero.

Art. 15°. Impedimentos para ser administrador por conflicto de intereses.

Las siguientes situaciones de conflicto de intereses son impedimentos para ser administrador:

- a) Los que por razón de su cargo o funciones estén impedidos de ejercer el comercio.
- b) 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.
- c) Los que tengan proceso contencioso pendiente con la sociedad en calidad de demandantes. Sin embargo, no constituyen causal de impedimento para ser administrador las demandas de impugnación o nulidad de acuerdos societarios.
- d) Los que estén sujetos a una pretensión 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. La inhabilitación existe desde la fecha en que se adopta el acuerdo de la junta general que aprueba demandar por pretensión social.
- e) Los que sean administradores, representantes 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.

Art. 16°. Consecuencias del impedimento

Los directores que estuvieren incurso en cualquiera de los impedimentos señalados en el artículo anterior 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 general, el directorio puede suspender al director incurso en el impedimento.

Art. 17°. Sobre los terceros vinculados en conflictos de intereses.

Se comprende como tercero vinculado del administrador o del accionista a las siguientes personas:

- a) Los Parientes: Hasta segundo grado de consanguinidad y de afinidad
- b) El cónyuge y las uniones de hecho.
- c) Los parientes de segundo grado de consanguinidad o afinidad del cónyuge o de la unión de hecho.
- d) Las personas jurídicas donde el administrador o el señalado en el b) sea, a su vez, administrador, representante, apoderado, accionista o socio (con más del 10% del capital social).
- e) Las personas jurídicas que sea parte del grupo de económico que el administrador forma parte como administrador, accionista o socio (con más del 10% del capital social).

Si el socio, accionista o gerente es una persona jurídica, se consideran terceros vinculados a:

- a) Los administradores, socios o accionistas (con más del 10% del capital social) de dicha persona jurídica.
- b) Los administradores de hecho, liquidadores y los apoderados con poderes generales de dicha persona jurídica.
- c) Las sociedades que formen parte del mismo grupo económico y sus administradores, socios o accionistas (con más del 10% del capital social).

Art. 18°. Directorio.

El Directorio como órgano colegiado tiene las siguientes funciones y competencias:

- a) Mantener la unidad de criterio en sus decisiones, en el establecimiento de políticas, directivas y orientación estratégica para la sociedad.
- b) Respecto de las situaciones de conflictos de intereses de las que tome conocimiento; realizar seguimiento, adoptar y proponer medidas sancionatorias a los administradores en caso de detectarse perjuicios y daños a la sociedad y accionistas, así como, buscar soluciones conciliatorias en favor del interés social.
- c) (...).

Art. 19°. Sobre el administrador de hecho.

19.1. Se comprende como administrador de hecho toda persona que formalmente no es administrador de la sociedad, pero que su conducta

demuestra que ejerce gestión en la sociedad de modo permanente, directa o indirectamente, influyendo de manera determinante en las decisiones de los administradores formales.

- 19.2. Al administrador de hecho se le aplicará el mismo régimen de deberes, responsabilidades y sanciones que un administrador formal.
- 19.3. Se entiende que no es administrador formal aquel que tiene el mandato vencido, haya sido removido del cargo o designado por órgano incompetente.
- 19.4. Si el administrador de hecho además es accionista controlador, se aplicará lo dispuesto en el art. 3°.

Art. 20°. Sobre la responsabilidad de los administradores.

- 20.1. Los administradores incurren en responsabilidad cuando causen perjuicio o daño a la sociedad a los accionistas, acreedores o terceros; por el incumplimiento de sus deberes de gestión, por acuerdos, actos u omisiones contrarios a la ley o al estatuto; siempre que medie dolo, negligencia grave o abuso de facultades. La negligencia grave se presume cuando el acto sea expresamente contrario a la ley o al estatuto, salvo pacto en contrario.
- 20.2. La responsabilidad es personal, ilimitada y solidaria. Es solidaria con los demás miembros que conforman el directorio que hayan adoptado el acuerdo, realizado el acto u omisión cuestionado, salvo prueba en contrario de que no intervinieron, de su desconocimiento o que manifestaron su oposición.

20.3. A los administradores de hecho también se les aplica el mismo régimen de responsabilidad para los administradores establecido en la presente ley.

20.4. No cabe disposición mediante pacto social, estatuto, acuerdo de órgano social, pacto entre socios o entre éstos y terceros que exonere de responsabilidad a los administradores de modo anticipado.

20.5. En ningún caso la aprobación de los estados financieros y la memoria anual por la junta general no exonera a los administradores de responsabilidad ni implica una renuncia por la sociedad o por los accionistas al inicio de una acción social de responsabilidad.

Art. 21°. Acción social de responsabilidad.

Los legitimados para ejercer la pretensión social de responsabilidad contra el administrador son los siguientes:

21.1. La sociedad mediante acuerdo de la junta general, aun cuando ésta se encuentre en liquidación. El acuerdo puede ser adoptado, aunque no haya sido materia de la convocatoria.

21.2. Los accionistas que representan por lo menos un cinco por ciento (5%) del capital social, siempre que cumplan los siguientes requisitos:

a) Que la demanda sea en favor del interés de la sociedad y no el interés particular de los demandantes;

b) Que los demandantes no hayan aprobado el acuerdo de la junta general sobre no accionar contra los administradores.

21.3. Cualquier accionista puede entablar directamente pretensión social de responsabilidad, si transcurrido tres meses desde que la junta general

resolvió la iniciación de la pretensión no se hubiese interpuesto la demanda. Es aplicable a este caso lo dispuesto en los apartados 1 y 2 de este artículo.

- 21.4.** Los bienes o reparaciones económicas que se obtengan en virtud de la demanda entablada por los accionistas son percibidos por la sociedad, y los accionistas tienen derecho a que se les reembolse los gastos del proceso.
- 21.5.** Antes de iniciarse o iniciada la acción responsabilidad social, la sociedad puede convenir un arreglo o transacción fuera de proceso. El acuerdo requiere ser aprobado por la junta general, sin que medie conflicto de interés, siempre que no se opongan accionistas que representen por lo menos el cinco por ciento (5%) con derecho a voto.

Art. 22°. Sobre la remoción de administradores.

- 22.1. Los administradores pueden ser removidos en cualquier momento sin expresión de causa por la junta general o la junta especial que los eligió, aun cuando su designación hubiese sido una de las condiciones del pacto social.
- 22.2. Cualquier accionista puede solicitar convocar a junta general, a fin de tratar la remoción de administradores en los siguientes supuestos:
- a) Por incurrir en incompatibilidad en el cargo, de acuerdo al art. 15°.
 - b) Por incumplimiento del deber de lealtad y actuar en situación de conflicto de intereses de modo permanente.

En tanto se reúna la junta general, el directorio puede suspender al administrador cuestionado. Asimismo, respecto del acuerdo de la junta que no apruebe la remoción, el accionista pueda impugnar el acuerdo y solicitar la remoción vía judicial por las causales mencionadas.

22.3. Es nula la disposición del estatuto o el acuerdo de la junta general o del directorio que establezca la irrevocabilidad del cargo del administrador.

Art. 23°. Sobre la memoria anual:

La memoria anual debe contener cuando menos lo siguiente:

- a) Transacciones u operaciones significativas entre la sociedad y administradores o terceros vinculados, indicando la naturaleza de la vinculación, el importe y cualquier otra información acerca de las transacciones, que sea necesaria para la determinación de la situación financiera de la sociedad.
- b) (...).

Tabla 9*Distribución del accionariado principal de 100 sociedades anónimas inscritas en el RPMV*

ORDEN	SOCIEDAD ANÓNIMA	CANTIDAD DE ACCIONISTAS	PORCENTAJE DE PARTICIPACION POR ACCIONISTA
1	ADMINISTRADORA DEL COMERCIO S.A.	1	98%
2	ADMINISTRADORA JOCKEY PLAZA SHOPPING CENTER S.A.	2	78% y 21%
3	AFP HABITAT S.A.	1	99%
4	ALICORP S.A.A.	6	10%/5%/11%/7%/7%/7%
5	AGRO INDUSTRIAL PARAMONGA SAA	1	97%
6	AGRO PUCALA S.A.	1	51%
7	AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.	3	14%/64%/6%
8	AGROINDUSTRIAS AIB S.A.	3	50%/25%/25%
9	AGROINDUSTRIAS SAN JACINTO S.A.A	1	82%
10	AI INVERSIONES PALO ALTO S.A.	1	99%
11	AUSTRAL GROUP S.A.A	1	86%
12	AVLA PERU COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.	1	99%
13	AZZARO TRADING S.A.	2	19%/80%
14	BANCO AZTECA DEL PERU S.A.	1	99%
15	BANCO BNV PERU S.A.	1	99%
16	BAYER S.A.	2	86/7
17	CARTAVIO S.A.A.	1	87%
18	CASA GRANDE S.A.A	2	58%/5%
19	CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.	2	50%/10%
20	CENTRAL AZUCARERA CHUCARAPI-PAMPA BLANCA S.A.	5	15%/15%/13%/18%/24%
21	CERVECERIA SAN JUAN S.A.	1	96%
22	CINEPLEX S.A.	1	80%
23	CITIBANK DEL PERU S.A.	1	100%
24	COFACE SEGURO DE CREDITO DEL PERU S.A.	1	100%
25	COLEGIOS PERUANOS S.A.	2	45%/45%
26	COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A	1	76%
27	COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA CAMARA S.A.	1	100%
28	COMPAÑÍA GOODYEAR DEL PERU S.A.	1	99%
29	COMPAÑÍA MINERA PODEROSA S.A.	6	14/13/10/12/16/10
30	COMPAÑÍA MINERA SAN IGNACIO DE MOROCOCHA S.A.A	3	48/24/22
31	COMPAÑÍA MINERA SANTA LUCIA S.A.	1	100%
32	COMPAÑÍA UNIVERSAL TEXTIL S.A.	5	6/10/13/5/17

33	COMPARTAMOS FINANCIERA S.A.	1	99
34	CONCESIONARIA TRASVASE OLMOS S.A.	2	36/63
35	CONSORCIO CEMENTARIO DEL SUR S.A.	3	80/8/11
36	CONSORCIO TRASMANTARO S.A.	2	40%/60%
37	CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A.	6	15%/10%/8%/8%/5%/5%
38	CORPORACION CERAMICA S.A.	2	55%/30%
39	CORPORACION CERVESUR S.A.A	4	22%/30%/11%/6%
40	CORPORACION LINDLEY S.A.	1	99%
41	COSAPI S.A.	5	37%/25%/11%/12%/10%
42	CREDICORP CAPITAL PERU S.A.A	2	85%/12%
43	CREDITEX S.A.A.	2	12%/ 79%
44	DESARROLLOS SIGLO XXI S.A.A	2	93%/5%
45	DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.	5	49%/10%/9%/6%/18%
46	DUNAS ENERGIA S.A.A	1	100%
47	ELECTRO DUNAS S.A.A	1	99%
48	ELECTRO SUR ESTE S.A.A	1	99%
49	EMPRESA AGRARIA AZUCARERA ANDAHUASI S.A.A	5	16/8/15/27/12
50	EMPRESA AGRARIA CHIQUITOY S.A.	2	49%/50%
51	EMPRESA AGRICOLA GANADERA SALAMANCA S.A.A	5	7%/24%/10%/24%/24%
52	EMPRESA AGRICOLA LA UNION S.A.	1	92%
53	ENFOCA SERVICIOS LOGISTICOS S.A.	2	55%/44%
54	ENERGIA DEL PACIFICO S.A.	1	99%
55	EXPERTIA TRAVEL S.A.	4	5%/8%/5%/80%
56	EXSA S.A.	3	80%/5%/10%
57	FACTORING TOTAL S.A.	1	99%
58	FABRICA PERUANA ETERNIT S.A.	1	99%
59	FALABELLA PERU S.A.	2	19%/80%
60	FERREYCORP S.A.A	6	5%/5%/6%/4%/7%/4%
61	FINANCIERA CONFIANZA S.A.A	1	96%
62	FINANCIERA QAPAQ S.A.	1	99%
63	FOSFATOS DEL PACIFICO S.A.	2	70%/30%
64	FOSSAL S.A.A	2	50%/13%
65	GR HOLDING S.A.	1	92%
66	HIDROSTAL S.A.	3	51%/6%/35%
67	INCA RAIL S.A.	3	5%/15%/80%
68	INDECO S.A.	1	100%
69	INDUSTRIAS DEL ENVASE S.A.	1	100%
70	INDUSTRIA TEXTIL PIURA S.A.	3	69%/11%/5%
71	INMOBILIARIA MILENIA S.A.	1	97%
72	INTRALOT DEL PERU S.A.	2	20%/80%
73	INVERSIONES EDUCA S.A.	3	7%/84%/7%
74	INVERSIONES NACIONALES DE TURISMO S.A.	1	98%

75	LIBERTY SEGUROS S.A.	1	99%
76	METALURGICA PERUANA S.A.	4	28%/15%/12%/43%
77	MINSUR S.A.	1	100%
78	mitsui AUTO FINANCE PERU S.A.	1	99%
79	MOTORES DIESEL ANDINOS S.A.	2	50%/50%
80	NESSUS HOTELES PERU S.A.	1	100%
81	NEXA RESOURCES ATACOCHA S.A.A	1	88%
82	OHIO NATIONAL SEGUROS DE VIDA S.A.	1	99%
83	OBRAS DE INGENIERIA S.A.C.	1	99%
84	PERUBAR S.A.	1	99%
85	PESQUERA EXALMAR S.A.A.	3	8%/66%/9%
86	PROTECTA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS	2	39%/61%
87	QUALITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.	1	100%
88	QUIMPAC S.A.	1	90%
89	RED ENERGIA DEL PERU S.A.	3	40%/30%/30%
90	REFINERIA LA PAMPILLA S.A.A	1	92%
91	SAGA FALABELLA S.A.	1	98%
92	SHOUGANG HIERRO PERU S.A.A.	1	98%
93	SOCIEDAD AGRICOLA FANUPE VICHAYAL S.A.	1	98%
94	SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	3	19%/53%/21%
95	SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.	2	92%/7%
96	SOCIEDAD MINERA EL BROCAL S.A.A	2	6%/ 58%
97	SOLUCION EMPRESA ADMINISTRADORA HIPOTECARIA S.A.	1	100%
98	UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A.	3	5%/25%/25%
99	UNION CERVECERIAS PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S.A.	2	30%/66%
100	YURA S.A.	1	92%

Nota: Datos tomados de la SMV.

Elaboración: Propia