

EL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA:

La transferencia del control social a través de una sociedad holding

FERNANDO DE TRAZEGNIES GRANDA *

Abogado. Doctor en Derecho
Profesor de Filosofía del Derecho
Profesor de Historia del Derecho
Pontificia Universidad Católica del Perú

I. LA REIVINDICACIÓN DE LA ECONOMÍA ABIERTA.

En los últimos diez años, hemos asistido a la reivindicación de una visión de la sociedad y del mundo que se creía periclitada: el liberalismo. No cabe duda de que este concepto puede significar muchas cosas; y no cabe duda también de que el liberalismo de hoy (y el del mañana) no es ni puede ser la doctrina simplista que, sin embargo, jugó un importante papel promotor de la vida moderna en el siglo XIX. Curiosamente, en la década de los setenta del siglo XX, hablar de liberalismo era casi inaceptable y, en todo caso, intolerable políticamente: no estaba dentro de "lo políticamente correcto". Si se preguntaba a cualquier persona cómo sería el mundo del siglo XXI, contestaba sin vacilación: ¡socialista!, gustándole o no. El pensamiento de Marx parecía fundamental para entender el funcionamiento de la sociedad y para llevar la vida social por un camino próspero y justo. Sin embargo, cayó el muro de Berlín, cayó -¡cosa hasta entonces impensable!- la Unión Soviética, cayeron las llamadas "democracias populares" de Europa Oriental, cayó el prestigio del pensamiento marxista hasta el punto de que casi no se le cita ya en absoluto. Ahora parece un lugar común que el desarrollo no se puede obtener sin una empresa privada fuerte y dinámica, sin inversión extranjera, sin liberalización de los mercados, sin movimiento de capitales; y todos los políticos nos lo repiten irremediablemente, lo crean o no lo crean, lo entiendan o no lo entiendan. La gente piensa -y vive- el liberalismo capitalista como una forma insustituible de progreso: una economía abierta, que anima la sociedad toda con un ritmo muy dinámico, gente que se asocia unos con otros para hacer negocios [grandes o pequeños], capital de riesgo que fluye, ahorros que se movilizan, bolsa de valores que se activa, y todos (obreros y patronos) se sienten capitalistas.

Sin embargo, cuando hablamos de liberalismo, ciertamente no podemos referirnos a una suerte de capitalismo salvaje que se limita a proclamar la libertad más absoluta. Como lo dijo muy claramente Hobbes, si cada hombre busca simplemente maximizar su libertad -que es lo mismo

* Miembro de la Comisión Oficial que redactó el Código Civil peruano de 1984.

que poder o capacidad de acción- el resultado va a ser que ninguno logre desarrollar esa libertad individual al máximo porque los otros hombres que persiguen lo mismo le pondrán todas las cortapisas posibles. La libertad lleva siempre a la contienda y al conflicto de intereses, porque la libertad o la capacidad de acción de uno recorta la libertad o la capacidad de acción del otro. Por eso, Hobbes decía con gran sabiduría: si bien el hombre es libre, también es inteligente; y es así como puede encontrar que, con una cierta reglamentación que no elimina la contienda sino que la eleva de nivel, todos pueden obtener mayores grados de libertad. La combinación, entonces, del afán de libertad y poder con las limitaciones que exige la racionalidad, permite que, paradójicamente, la libertad reglamentada sea mayor que la libertad salvaje.

Un ejemplo simple puede permitir comprender mejor este planteamiento. Imaginemos un cruce de calles con mucho tránsito, en el que no hay policía ni semáforos. Cada uno de los conductores de vehículo trata, ejerciendo su libertad de ir donde le da la gana y cuando le da la gana, cada uno busca pasar primero, pese a quien le pesare; y toda lo que se logra es un atolladero mayúsculo en el que nadie pasa y donde podemos quedar horas sin resolver el problema, es decir, sin ejercer nuestra libertad de ir donde nos dé la gana aunque nos pese. Todos hemos vivido situaciones similares. En cambio, si establecemos un turno para el paso y un policía que controle que se cumpla el turno, el nudo se desenreda y todos podemos ir a donde queríamos más rápidamente que si no hubiéramos tenido la limitación del turno. En otras palabras, el "río revuelto" no es la mejor expresión del liberalismo, porque ahí sólo ganan los pescadores maliciosos, es decir, los prepotentes; e incluso esa ganancia es efímera porque de esa manera el sistema colapsa y esos que creían aprovecharse encuentran poco después que no hay nada que aprovechar porque las estructuras sociales se han venido abajo y la economía funciona.

La jungla (donde no hay reglas de ninguna clase y donde todo el mundo hace lo que le da la gana) no es el paraíso liberal, no es la auténtica república libre, sino el reino de la prepotencia, donde el león se impone como rey gracias a su fuerza y los demás animales se hacen de un lugar a dentelladas. Y es tanta la preocupación por la supervivencia, que -dice Hobbes- el hombre sumido en esta ley de la selva vive como un animal y no desarrolla sus facultades superiores.

II. LA SOCIEDAD ANÓNIMA COMO INSTRUMENTO DE DESARROLLO.

La sociedad anónima es una de esas estructuras reglamentadas del mundo moderno que permiten un desarrollo extraordinario de las potencialidades de todos y cada uno de los seres humanos en la medida que se la emplee adecuadamente. Esto significa que la vida de la sociedad anónima tiene que seguir ciertas reglas que den confianza a los socios en sus relaciones entre sí, que den confianza a los acreedores y personas que contratan con ella y que den confianza a los inversionistas de que pueden colocar su capital con la seguridad de que hay ciertas reglas de juego y que el Derecho no permita a unos accionistas aprovecharse de los otros. En otras palabras, en la contienda normal que existe dentro de la sociedad entre los grupos de accionistas y fuera de la sociedad comercial entre ésta y los demás actores económicos, es necesario que, como pedía Hobbes, se establezcan ciertas reglas que permitan a todos maximizar sus respectivos intereses individuales en vez de vivir la lucha y la competencia como un ejercicio suicida de auto-destrucción. Es preciso ser consciente de que, en la sociedad anónima como en todo en la vida, la trampa y la zancadilla desleal no rinden verdadero beneficio.

Hasta hace una década, la sociedad anónima casi no tenía control jurídico. Vivíamos en una suerte de capitalismo salvaje, con muy pocas reglas; el Código de Comercio apenas si

contenía una veintena de artículos de carácter general sobre sociedades anónimas. Esta situación de anomia no generaba un dinamismo liberal sino, en el mejor de los casos, una economía autoritaria, en la que unos pocos controlaban la situación y administraban la empresa a su provecho. Obviamente, en estas circunstancias, nadie quería poner su dinero en la empresa de otro: la Bolsa estaba anémica de inversión y reducida así a un movimiento mínimo. Porque, ¿cómo invertir en una empresa en la que no existen garantías para los accionistas minoritarios, en la que puede suceder que de pronto nos encontremos con otros socios con quienes no queríamos asociarnos, en la que nuestro capital se diluya a través de diversas maniobras fuera de nuestro alcance hasta comprender que nuestra inversión ha sido un fracaso? Mejor utilizar los ahorros para comprar una casa, poner un pequeño negocio propio o hasta incluso comprarse un mejor automóvil o irse a pasear al extranjero. De esta forma, sin inversión del público, las sociedades anónimas eran entidades cerradas, muchas veces familiares, donde las cosas se decidían al margen de las sesiones de Junta General de Accionistas y luego simplemente los socios firmaban un acta por razones formales.

Esta situación ha cambiado en los últimos años. En 1966, la entonces llamada Ley de Sociedades Mercantiles quiso civilizar ese falso liberalismo sin reglas y sujetarlo a normas para que la libertad de los unos no pase sobre la libertad de los otros; y, de esa manera, la verdadera libertad –aquella reclamada por el liberalismo constructivo– pudiera prevalecer. La ley 16123 fue modificada en 1984 por el Decreto Legislativo 311 y, finalmente, todo el área fue reestructurada por la ley 26887, llamada Ley General de Sociedades.

La nueva regulación jurídica está orientada a brindar garantías a los accionistas sin perjudicar la operatividad de la sociedad.

III. EL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE EN LA LEGISLACIÓN PERUANA.

Entre las instituciones que han merecido mayor atención se encuentra el derecho de adquisición preferente de los accionistas con relación al resto de las acciones de la sociedad,

Como es evidente, una sociedad anónima es una entidad en la que fundamentalmente se reúnen capitales con la idea de hacer un negocio, independientemente de las personas que los defenten. De ahí que se diga que la sociedad anónima se constituye *intuitu pecuniae*, es decir, en consideración o con miras al dinero aportado.

Sin embargo, en ciertos casos, como explican Garrigues y Uria¹, un grupo de inversionistas, si bien escoge por comodidad la forma de la sociedad anónima, quiere que los socios conserven una relación personal entre sí, basada en la amistad, en la competencia técnica, en lazos familiares, en evitar que la competencia pueda sabotear el negocio desde dentro, en la confianza recíproca, etc. En tal situación la sociedad anónima se constituye también *intuitu personae*, es decir, teniendo adicionalmente en consideración a las personas. Esto significa que la *affectio societatis* o intención de las partes de formar una sociedad y trabajar juntos dentro de ella, tiene un elemento personal basado en el conocimiento y la confianza recíprocos,

Como correlato de ello, los socios deciden imponerse ciertas restricciones a la libre transmisión de las acciones a fin de que se conserve algo de ese carácter *intuitu personae* que estaba en el *animus societatis*: no pueden impedir la venta en forma absoluta (derecho de consentimiento),

¹ JOSEFIN GARRIGUES y RODRIGO URÍA: *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, T.1. 2a. ed. Madrid, 1953, p. 470.

pero pueden establecer el derecho del socio original de substituirse al tercero comprador constituyendo un pacto de preferencia [derecho de conocimiento y preferencia].

Como lo dice un jurista tan autorizado como Rodrigo Uría, "Las restricciones estatutarias (a la libre transmisibilidad de las acciones), aunque nacidas en el seno de sociedades de pocas socios (anónimas familiares u otras análogas), en la práctica se han multiplicado con gran rapidez hasta invadir incluso el terreno peculiar de las grandes sociedades típicamente capitalistas y teóricamente inadecuadas para recibir estas cláusulas". El Notario Tarragona señala igualmente que si bien esas limitaciones han sido más frecuentes en la pequeña y mediana empresa, cada vez se observan más en la gran empresa capitalista por la necesidad de "evitar la intromisión de un socio que puede llegar a ser 'distorsionador', que ejercitando sus derechos jurídicos legales y estatutarios cree un clima de desconfianza y ausencia de sinceridad en la sociedad"²; también se quiere impedir que los competidores o que grupos económicos de carácter aventurero se introduzcan dentro de un negocio, con serias posibilidades de daño para la empresa y para los grupos accionistas originarios restantes³.

Este derecho tiene, entonces, por objeto dar una seguridad relativa a los accionistas de que, de buenos a primeros, no se van a encontrar como socios de una sociedad diferente, con otros accionistas, con una composición accionaria distinta, lo que puede dar lugar a que se decida su cambio de objeto social u otras modificaciones en aspectos substanciales de la organización o de la operación de la empresa, de modo que un grupo de accionistas se encuentre que forma parte de una sociedad que no es aquella en la que aportó su dinero y en la que no tiene ningún control ni confianza.

El derecho de adquisición preferente tiene, como es lógico, intensidades y alcances diferentes cuando se trata de una sociedad anónima cerrada, una sociedad anónima ordinaria o una sociedad anónima abierta.

En la sociedad anónima cerrada, donde los socios han decidido reunirse y constituir una empresa con el ánimo de mantenerla entre ellos, la *affectio societatis inuitu personae* es más intensa y más particularizada; los socios tienen una confianza personal unos en los otros. En cambio, en el otro extremo, en una sociedad anónima abierta que cotiza en Bolsa y/o tiene un número grande de accionistas que hace la asociación más impersonal, el derecho de adquisición preferente tiene menos relevancia; pero no deja de existir de alguna manera.

En una sociedad anónima cerrada, el derecho de preferencia de los accionistas respecto de las ventas de acciones que realicen otros accionistas, está instituido por la ley misma, aun cuando -por razones basadas en la libertad de asociación- puede ser modificado o suprimido por decisión de los propios accionistas en las condiciones para una modificación de estatutos. El artículo 237 de la Ley General de Sociedades dispone que el accionista que se proponga transferir total o parcialmente sus acciones a otro accionista o a terceros, está obligado a realizar un procedimiento -sencillo pero fundamental- para que cada uno de los demás accionistas se pronuncie sobre si quiere ejercer su derecho de adquisición preferente a prorata

² Rodrigo Uría, *Derecho Mercantil*, 23ra. ed. Marcial Pons, Madrid, 1996, pp. 278, p. 286.

³ Miguel Tarragona-Carmona, *Op. cit.*, pp. 66-69.

⁴ Véase, a este respecto, Manuel de la Cámara Alvarez, *Las cláusulas limitativas de la libre transmisibilidad de las acciones en la nueva legislación de sociedades anónimas*, Conferencia pronunciada en la Academia Sevillana del Notariado el día 20 de Mayo de 1980, *Anales de la Academia Sevillana del Notariado*, T.IV, Editorial Revista de Derecho Privado, Madrid, 1991, pp. 248-249.

de su participación en el capital.

También, conforme lo permite el artículo 238 de la Ley General de Sociedades, el estatuto puede establecer que toda transferencia de acciones [en general o limitadas a una determinada clase] quede sometida al consentimiento previo de la sociedad, expresado por mayoría absoluta en Junta General de Accionistas, pudiendo la sociedad adquirir las acciones en vez del tercero si así lo decide.

La ley igualmente se pone en el caso de la venta forzosa de las acciones de un accionista: según el artículo 239 del cuerpo legal citado, la sociedad tiene que ser notificada antes del remate judicial y podrá adquirir preferentemente las acciones en cuestión. Incluso cuando se trata de transferencia por sucesión, el artículo 240 dispone que el estatuto puede establecer que los demás accionistas tienen derecho de adquisición preferente respecto de las acciones de propiedad del causante.

La sanción por la falta de respeto del derecho de adquisición preferente en una determinada transacción es la ineficacia de ese acto frente a la sociedad. Esto significa que la sociedad desconoce al comprador, aun cuando pueda ser el nuevo propietario legal de las acciones transferidas. La transferencia no es, entonces, nula sino que no existe para la sociedad: esto significa que el nuevo dueño no percibirá los beneficios ni tampoco podrá votar en las Juntas Generales ni fiscalizar la gestión ni, en general, ejercer los derechos inherentes al accionista. Y cuando quiera vender esas acciones –que se han convertido en títulos impotentes– tendrá que comunicarse con la sociedad para que los demás accionistas se encuentren en aptitud de ejercer el derecho a adquisición preferente que les fue negado en la venta anterior; venta que, sin embargo, no les causó daño a esos otros accionistas originales porque los nuevos compradores no pudieron participar en la vida de la sociedad.

Todavía la ley establece una garantía adicional al accionista de la sociedad cerrada. Como hemos visto, en algunos casos la ley permite que la Junta General, con el procedimiento de la modificación de estatutos, pueda cambiar las reglas sobre transmisibilidad y, eventualmente, eliminar o relativizar el derecho de adquisición preferente. En esta hipótesis, los accionistas que hubieran estado en desacuerdo y lo hayan expresado con su voto en contra, no están obligados a someterse a las decisiones de la Junta como en cualquier otro caso sino que, no siendo mayoría y no pudiendo consecuentemente imponer su criterio, tienen –al amparo de lo dispuesto en el artículo 244 de la Ley General de Sociedades– cuando menos el derecho de separarse de la sociedad, debiendo ésta comprarles sus acciones.

En la sociedad anónima ordinaria [aquella que no quiere sujetarse al régimen de sociedad cerrada o que supera los veinte accionistas pero no alcanza los setecientos cincuenta accionistas ni sus acciones están inscritas en Bolsa ni, en general, incurre en las condiciones del artículo 249 de la Ley General de Sociedades], el pacto de adquisición preferente no es una norma legal [aunque supletoria, en el sentido de que rige siempre que el estatuto no establezca lo contrario] sino que aquí sólo hay derecho de adquisición preferente si los accionistas lo han pactado expresamente. Pero, una vez pactado, las correspondientes limitaciones a la libre transmisibilidad de las acciones que se derivan de tal pacto son obligatorias para la sociedad, conforme lo establece el artículo 101 de la Ley General de Sociedades.

Obviamente, en el caso de la sociedad anónima abierta, dado que está diseñada para transferir sus acciones en un mercado público, la ley prohíbe las estipulaciones del pacto social que establezcan limitaciones o restricciones a la negociación o a la libre transmisibilidad o

prevean un derecho de preferencia a favor de los socios o de la sociedad, conforme lo ordena el artículo 254 de la Ley General de Sociedades.

Pero en toda sociedad anónima, cualquiera que sea su tipo, incluyendo la abierta, los accionistas tienen un derecho preferencial para suscribir (la suscripción es una forma de adquirir) acciones en los aumentos de capital a prorrata de su participación accionaria, conforme lo prevé el artículo 207 de la Ley General de Sociedades.

IV. LA RATIO LEGIS Y LOS CASOS CONFLICTIVOS.

¿Por qué todas estas reglas? ¿Adónde apunta la preocupación del legislador? En principio, dado que la sociedad anónima cerrada se constituye con un vínculo personal muy fuerte entre los socios, la ley cuida que ese vínculo se mantenga; de modo que si alguien vende o lo obligan a vender o incluso simplemente se muere, los demás socios pueden excluir el ingreso de un tercero no querido comprando ellos mismos a la sociedad las acciones.

Pero hay otro objetivo adicional tanto o más importante que el primero y que, de una forma u otra, impregna la estructura legal de la sociedad anónima en general: conservar la proporcionalidad en la composición accionaria frente a eventuales licuaciones del patrimonio que una persona o grupo tiene en la sociedad debidas a maniobras ajenas al interés de todos y que no se sujetan a la ética del mercado. Hay un principio de equidad que está presente en este tutelaje de la ley respecto de la proporcionalidad de las participaciones.

Notemos que el derecho de adquisición preferente se aplica en la sociedad cerrada (y en la sociedad ordinaria, si existe pacto) no sólo cuando se venden acciones a terceros sino también entre los mismos socios. Una venta interna no afectaría la relación personal (como en el caso de la venta a terceros) pero, en cambio, introduce variaciones de poder dentro de la sociedad. Por la misma razón se establece que los accionistas de la sociedad cerrada que decidan ejercer el derecho de adquisición preferente, lo harán a prorrata de su participación en el capital. Esto significa que si todos los restantes accionistas ejercen su derecho, la proporcionalidad de poder entre los accionistas que quedan dentro de la sociedad no varía. Si alguno o algunos deciden no participar en la compra, ya es un problema derivado (teóricamente) de su exclusiva voluntad y, por consiguiente, es él o ellos mismos quienes están decidiendo modificar su participación en la composición del poder social.

Por otra parte, hemos dicho que la suscripción de una acción resultante del aumento de capital es una forma de adquirir una mayor participación en la sociedad. Por ese motivo, aun tratándose de una sociedad abierta, la ley otorga preferencia a los accionistas a prorrata de su participación en el capital social. Una vez más, se quiere conservar el equilibrio, que se perdería si se procede a un fuerte aumento del capital social que es absorbido sólo por un grupo de accionistas, marginando a los otros. Claro está que si en el caso de un aumento, hay accionistas que no quieren asumir el riesgo de una inversión adicional, la sociedad no puede paralizar su crecimiento y el aumento tiene que llevarse adelante aunque algunos no ejerzan el derecho de preferencia. Pero para atenuar las consecuencias devastadoras que puede significar para un grupo de accionistas el hecho de no tener capital para cubrir su parte en el aumento, la ley ha previsto que –salvo pacto en contrario– ese derecho de suscripción preferente sea cuando menos transferible a terceros (artículos 207 a 210 de la Ley General de Sociedades); lo que reduce en alguna medida el perjuicio económico de ese accionista que quedó en la práctica marginado del aumento.

Ahora bien, aun cuando estas reglas parecen sencillas y de aplicación clara, los hechos se

encargan siempre de complicar las cosas; y la malicia humana es capaz de inventar siempre formas de escapar a las reglamentaciones.

En este trabajo quisiera ocuparme solamente de uno de esos casos conflictivos—entre muchos posibles— que exigen algo más que una aplicación mecánica de la ley.

V. LA VENTA DE LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD HOLDING.

¿Qué sucede cuando, habiendo un derecho de adquisición preferente válido, uno de los accionistas, que es a su vez una sociedad anónima, vende no las acciones sometidas al derecho de preferencia sino las emitidas por ella misma hasta el punto de que el grupo económico que era propietario de esa sociedad deja de serlo y es sustituido por otro? Aquí, realizada la operación, los accionistas de la sociedad A siguen siendo formalmente los mismos; pero no lo son en realidad porque los accionistas de la sociedad B que era a su vez accionista de la sociedad A, han cambiado por completo.

Este caso obviamente se presenta sólo cuando se trata de una sociedad cerrada cuyos accionistas no han suprimido el derecho de preferencia en el estatuto o de una sociedad ordinaria cuyos accionistas han pactado expresamente el derecho de preferencia. Mientras se trate de accionistas que son personas naturales, la dificultad no se presenta. Pero en el mundo actual, las sociedades pertenecen a otras sociedades que a su vez pertenecen a otras y que se emparentan entre ellas por lazos de filiación (matriz-filial) o de proximidad (dos filiales de una misma matriz o dos filiales de filiales de una misma matriz, etc.). Las variantes de estos dos grandes tipos de vinculación son múltiples porque dependen del tipo de título que las vincula, de la proporción de la participación de unas en otras, etc. En verdad, los lazos intersocietarios son tan complejos que muchas veces se requiere levantar propiamente un árbol genealógico societario para descubrir todas las vinculaciones entre un grupo de sociedades.

Imaginemos una sociedad anónima —a la que llamaremos *Corporatio Prima S.A.C.*— en la que sus accionistas [todos o algunos] son a su vez otras sociedades —*Corporatio Secunda, Corporatio Tertia et al.*— que tienen carácter de **holding**. En el estatuto de *Corporatio Prima S.A.C.*, existe un derecho de adquisición preferente en la venta por sus accionistas de sus acciones, en favor de los otros accionistas. El grupo económico *Amicus*, al cual pertenece *Corporatio Secunda*, decide transferir sus acciones en *Corporatio Prima S.A.C.*, pero quiere burlar el derecho de preferencia de los otros accionistas. Para ello, lo que hace es vender no sus acciones en *Corporatio Prima S.A.C.*, sino que *Corporatio Ancestor*, a su vez propietaria de las acciones de *Corporatio Secunda*, vende las acciones de ésta última, que no están directamente afectas a derecho de preferencia a favor de los accionistas de *Corporatio Prima S.A.C.*. En esta forma, los otros accionistas de *Corporatio Prima S.A.C.* se encuentran de pronto que, a pesar del pacto de preferencia que les daba un cierto control sobre la determinación de las personas con quienes querían estar asociadas, ya no son más socios del Grupo *Amicus* como lo habían sido hasta entonces sino que son socios del Grupo *Inimicus* que son los competidores de la firma y que han entrado en ella solamente para cuando menos bloquear la actividad productiva y comercial de *Corporatio Prima S.A.C.* y, si es posible, capturarla desde dentro. Obviamente, el Grupo *Amicus* ha obtenido mucho más en esa operación que si simplemente hubiera permitido que sus socios hagan uso del derecho de preferencia, porque es tal la importancia estratégica de la penetración en *Corporatio Prima S.A.C.* para el Grupo *Inimicus* que éste ha pagado un buen precio por el valor de las acciones, más unas primas o posibilidades de otros negocios (al margen) en favor directamente de los miembros del Grupo vendedor.

En esta hipótesis, ¿qué recurso tienen los otros accionistas de *Corporatio Prima S.A.C.*? ¿Deben

resignarse a esta penetración porque las acciones de *Corporatio Secunda* no estaban directamente afectas al derecho de preferencia o pueden reclamar un derecho de algún tipo? En mi opinión, esos accionistas tendrían derecho preferente a adquirir en ese caso las acciones de *Corporatio Prima S.A.C.* que posee *Corporatio Secunda* a un precio de tasación (esto último debido a que esas acciones no tienen precio propuesto puesto que las que se han vendido son las de *Corporatio Secunda*). Examinemos los argumentos a favor y en contra de esta tesis.

1. La teoría del velo societario.

El artículo 78 de Código Civil establece que "La persona tiene existencia distinta de sus miembros". Y, sobre esa base, podría aducirse que el derecho de adquisición preferente que rige a *Corporatio Prima S.A.C.* no puede afectar la transferencia de las acciones de *Corporatio Secunda* ya que es una persona distinta y, consecuentemente, no le alcanzan los efectos del pacto de preferencia estipulado en una sociedad distinta.

En otras palabras, este argumento se basa en que, dado que esa norma legal establece la autonomía de la persona jurídica, no es posible razonar en términos de "grupos económicos" a fin de encontrar la verdadera intención de las partes entendida conforme a la buena fe, sino que los límites formales de cada persona jurídica -dentro de los que hay que mantenerse en cualquier caso- constituyen una barrera infranqueable a la inteligencia correcta de lo que las partes -es decir, los Grupos- verdaderamente acordaron.

En mi opinión, este planteamiento es incorrecto porque pretende esconder, detrás de un principio que nadie discute, una voluntad de fraude que no puede ser amparada por el Derecho.

Para comprender la naturaleza de este fraude o intención dolosa de burlar el derecho de los otros accionistas de *Corporatio Prima S.A.C.*, conviene recordar que, dentro de la actual economía globalizada, el protagonismo corresponde a grupos económicos que actúan bajo distintas personas jurídicas por razones tributarias o administrativas, conservando su propia identidad y voluntad de grupo. En verdad, la palabra "persona" viene del teatro griego, donde significaba máscara: el mismo actor podía representar diferentes papeles cambiando de máscaras o "personas". Así también los grupos económicos en el mundo moderno actúan a través de diferentes personas jurídicas, pero siguen siendo el mismo grupo.

Esta realidad llevó a que, si bien la autonomía de la persona jurídica tiene que ser respetada como regla general, cuando esas "máscaras" o personas jurídicas de papel, se usan para actuar con abuso del derecho y para violentar la auténtica intención de las partes que está constituida por los acuerdos celebrados de grupo a grupo, es preciso penetrar las capas societarias hasta llegar a ese núcleo decisorio donde se forma la verdadera voluntad de las partes.

Para corregir este tipo de problemas se ha desarrollado recientemente -particularmente en los países sajones- la teoría de que, en ciertos casos, es posible "rasgar el velo societario" y establecer las relaciones que existen detrás de la forma de persona jurídica independiente que ostenta la sociedad. Obviamente, tal "desvelamiento" sólo puede plantearse como excepción, debido a que si se generalizara, implicaría la destrucción de la sociedad anónima como persona jurídica; lo que equivale a decir, en la práctica, la destrucción de la forma societaria de responsabilidad limitada. Por consiguiente, las razones para arrancar el velo societario tienen que ser muy graves y específicas, ¿En qué casos se admite examinar el cuerpo de intereses comerciales que se encuentra más allá de los tules formales?

En principio, la doctrina sostiene que la sociedad debe ser ignorada como una existencia separada cuando ello es necesario para "hacer justicia básica".

Uno de las situaciones específicas en que tal doctrina ha sido aplicada es cuando, aprovechando el velo de la forma societaria, el socio pretende quedar inmune frente al incumplimiento de ciertas formalidades societarias fundamentales. No cabe duda de que quien se trata de ocultar detrás de una careta social (sociedad entendida como una existencia separada) para evitar cumplir con lo dispuesto en los estatutos de aquella sociedad en la cual la primera es socia, está incurriendo en la situación mencionada. Como sostiene Hamilton: "Una explicación para rasgar el velo societario [...] es que el accionista no se encuentre permitido primero de ignorar las reglas de la conducta societaria y entonces, posteriormente, reclamar el beneficio del escudo societario". En ese caso, puede decirse con propiedad que la pretendida sociedad no es sino un "alter ego" o un "instrumento" de quien se esconde detrás del velo societario; y, consecuentemente, hoy que descorremos tal velo para apreciar la situación de manera honesta y adecuada a la intención estatutaria.

Otro de los campos de aplicación de tal doctrina es en las relaciones entre principales y subsidiarios. Si bien no toda subsidiaria puede ser considerada simplemente una agente de la principal, los conceptos clásicos (e insoslayables para el Derecho) de equidad, buena fe, "fairness", etc., hacen que el carácter formalmente independiente de la subsidiaria se pierda si a través de ella se pretende hacer algo que va contra el espíritu del pacto societario.

Por consiguiente, la doctrina moderna sostiene actualmente que el velo societario puede ser descorrido cuando se le usa para encubrir actos de mala fe, destinados a burlar por ese medio los derechos legítimos. En otras palabras, la autonomía de la persona jurídica no puede ser utilizada para facilitar y encubrir un fraude civil.

Esta misma doctrina es ahora aplicada extensamente en España, como lo señala Don Aurelio Menéndez y Menéndez: "A este respecto no estará de más recordar que la jurisprudencia española más reciente ha ido entronizando y dando carta de naturaleza en nuestro ordenamiento a la doctrina del levantamiento del velo de la personalidad jurídica o de la desestimación de la persona jurídica, a la que a menudo recurre para solventar los conflictos de 'forma' y 'realidad' que se presentan en las sociedades mercantiles".

Quiero recordar a este respecto que la teoría del levantamiento del velo no es una doctrina extranjera en el Perú sino que, por el contrario, ha sido tenida en cuenta por los legisladores del Código Civil de 1984 al redactar precisamente el citado artículo 78 de ese Código. En efecto, es importante destacar que el doctor Carlos Fernández Sessarego, autor del proyecto de Libro de Personas, al escribir la Exposición de Motivos del propio artículo 78, afirma que, "como lo demuestra abundante jurisprudencia comparada y lo admite la doctrina más reciente", no cabe respetar la forma en ciertos casos y es necesario descorrer el velo de la persona jurídica para evitar que se haga abuso de ella". La Comisión Reformadora se negó a incluir este principio

5 Robert W. Hamilton: *The Law of Corporations* in a Nutshell West Publishing Co. St. Paul, Minnesota, 1991, p. 81.

6 Robert W. Hamilton: *Op. cit.*, p. 80.

7 Dr. Aurelio Menéndez y Menéndez: Informe sobre el caso Yanacocha, Diciembre de 1996, p. 27.

8 Carlos Fernández Sessarego: Exposición de Motivos y Comentarios al Libro Primero del Código Civil Peruano, Derecho de las personas, en *Delia Revoredo de Delgado: Código Civil, T. IV. Exposición de motivos y comentarios*, Comisión encargada del estudio y revisión del Código Civil Lima, 1985, p. 173.

en forma **explícita** en el articulado del Código por temor de que ello debilitara demasiado la teoría de la persona jurídica. Pero admitió que el principio estaba **implícito** pues se basaba en la buena fe con que deben interpretarse los actos jurídicos, lo que es una premisa subyacente a todo el Derecho. Y el doctor Fernández Sessarego no vacila en afirmar que "El propio Código así lo admite...". Por otra parte, la incorporación en el Código Civil de la teoría del abuso del derecho no dejaba lugar a dudas de que se podía descorrer el velo de la personalidad -como cualquier otra construcción jurídica- si se trataba de evitar un fraude amparado en ella, ya fuese cometido directamente o utilizando un derecho formal para abusar de él.

La realidad de las cosas es que descorrer el velo de la persona jurídica para salvar la moral y la buena fe no es desconocer el artículo 78 del Código Civil sino aplicarlo en concordancia con el artículo II del Título Preliminar del mismo cuerpo legal que prohíbe el abuso del derecho y en concordancia con los artículos 168, 1361 y 1362 del mismo Código que obligan a los contratantes a actuar de buena fe y a interpretar los actos jurídicos según el principio de la buena fe.

2. La naturaleza de la declaración de voluntad.

Otro argumento que podría utilizarse para desconocer el derecho de adquisición preferente se refiere específicamente al caso de la sociedad anónima ordinaria, es decir, a aquella en la que los accionistas expresamente incluyeron un pacto de esta naturaleza en los estatutos.

En tal hipótesis podría sostenerse que es preciso ceñirse a la declaración de voluntad de quienes crearon este dispositivo de mutuo acuerdo. Y que si no incluyeron regla alguna respecto de la venta de las acciones de una sociedad **holding**, no es posible extender el pacto de preferencia acordado en la filial a las acciones de esa **holding**.

Pero ¿Cuál fue realmente la voluntad de las partes? ¿Querían las partes limitar el derecho de preferencia a las acciones de la misma sociedad? ¿O es que las partes tenían una intención más completa -que no fue explícitamente expresada, pero sí de manera implícita- en el sentido de que los grupos que estaban participando en ese acuerdo -y no las accidentales personas jurídicas que los representan- se mantuvieran los mismos y que, si alguno de esos grupos quería ceder su "posición" a otro grupo, los restantes tenían la preferencia para ocupar ese lugar?

Todo texto implica una literalidad y una intención. Mientras que las leyes deben interpretarse dentro de los límites de su literalidad, los contratos deben interpretarse de acuerdo a la intención de las partes. Por consiguiente, en los contratos puede suceder que el texto literal esté equivocado o que no sea suficientemente explícito, porque tal texto queda corto frente a la intención de las partes; por eso, el criterio para juzgar los textos contractuales se encuentra siempre en la intención efectiva de las partes. De tal manera, resulta inevitable trascender el texto literal del artículo estatutario para buscar lo que efectivamente querían las partes al momento de manifestar su **consensus societatis**.

El principio básico del negocio jurídico es que se constituye propiamente por la voluntad de las partes a través de un concierto que crea un régimen de obligaciones y derechos recíprocos. Por consiguiente, dentro del negocio jurídico moderno, lo que cuenta no es la forma textual o la materia sino la voluntad, el espíritu.

2 Los 48.

Pero, dado que el hombre está hecho no sólo de espíritu sino también de materia y, lo que es más grave, dado que el espíritu tiene que expresarse en las relaciones humanas a través de la materia, esa voluntad tiene que ser materialmente exteriorizada de una forma u otra. La exteriorización de la voluntad de los contratantes es lo que constituye la declaración¹⁰.

De esta manera, declaración de voluntad y voluntad no son una y la misma cosa, sino que la primera es expresión de la segunda y, como tal, se encuentra subordinada a ella. Por la misma razón, declaración de voluntad y negocio jurídico o contrato no son la misma cosa; como dice Enneccerus, la declaración de voluntad "sólo es parte del supuesto de hecho que denominamos negocio jurídico"¹¹.

Es verdad que aunque la pura voluntad interna anima y constituye el contrato, no puede recogerse como tal en la definición de negocio jurídico porque si no se exterioriza carece de efecto jurídico. En consecuencia, no tenemos más remedio que limitarnos a las declaraciones de voluntad. Pero también es cierto que las declaraciones pueden ser de muy diversos tipos y no se componen únicamente de las palabras usadas para hacer la declaración sino también de una serie de otros medios de exteriorización, incluyendo la posibilidad de que pueda declararse "indirectamente [la voluntad] con palabras o actos que tengan otro fin próximo, de los cuales pueda inferirse la voluntad del negocio (*facta concludentia*)"¹². De manera que "la total conducta puede servir en ciertas circunstancias como medio de declaración"¹³.

De ahí que corresponda hacer, no una simple interpretación literal como creían los antiguos romanos, sino una interpretación de sentido, también llamada interpretación de la voluntad. Enneccerus explica muy claramente que la interpretación literal del viejo Derecho fue convertida en una interpretación de la voluntad a través de la obra de los juristas medievales. En consecuencia, "La finalidad de la interpretación [del acto jurídico privado] consiste, pues, en determinar el verdadero sentido de la declaración de voluntad, tal y como resulta de todas las circunstancias externas e internas que se han de tomar en cuenta"¹⁴.

Todo ello le permite decir a Enneccerus, citando la norma correspondiente del Derecho alemán, que "En la interpretación de una declaración de voluntad, se debe averiguar la voluntad real y no detenerse en el sentido literal de la expresión"¹⁵. El Código Civil francés dice también en su artículo 1156: "*On doit dans les conventions rechercher quelle a été la commune intention des parties contractantes, plutôt que s'arrêter au sens littéral des termes*"¹⁶. Y Enneccerus explica las razones para ir más allá del texto con una claridad meridiana: "El negocio jurídico es el medio para ordenar nuestras relaciones jurídicas conforme a nuestras necesidades y deseos, y este fin se consigue tanto mejor cuanto más el efecto del negocio se adapta a la voluntad y no a la declaración, acaso defectuosa"; de ahí que el intérprete tiene "**que considerar decisiva**

10. Véase Ludwig ENNECERUS, Theodor KIPP y Martin WOLFF: *Derecho Civil (Parte General)*, T. I, vol. I, Bosch Círculo Editorial, 1a. ed. Barcelona, 1944, No. 136, pp. 53.

11. Ludwig ENNECERUS, Theodor KIPP y Martin WOLFF: *Op. cit.* No. 136, p. 53.

12. Ludwig ENNECERUS, Theodor KIPP y Martin WOLFF: *Op. cit.* No. 144, II, p. 111.

13. Ludwig ENNECERUS, Theodor KIPP y Martin WOLFF: *Op. cit.* No. 144, p. 110.

14. Ludwig ENNECERUS, Theodor KIPP y Martin WOLFF: *Op. cit.* No. 192, p. 394.

15. Ludwig ENNECERUS, Theodor KIPP y Martin WOLFF: *Op. cit.* No. 192, p. 395.

16. "En las convenciones, uno debe buscar cuál ha sido la común intención de las partes contratantes, antes que detenerse en el sentido literal de las palabras."

la voluntad si el contenido querido puede reconocerse de algún modo, cualquiera que sea, en la declaración"¹⁷.

Con este objeto, explica Enneccerus, para conocer el verdadero sentido de la estipulación o del contrato hay que tener en cuenta *"la total conducta de las personas al concluir el negocio y las circunstancias de toda especie que acompañaron la conclusión, los tratos preliminares, el modo habitual de obrar de los interesados, a veces su situación patrimonial, pero muy especialmente la finalidad del negocio, la situación de los intereses y la conexión con otros negocios o con otras partes del mismo negocio"*¹⁸.

En el Derecho contractual moderno, las estipulaciones deben entenderse no solamente de acuerdo a **lo que se dice** en el texto de ellas sino de acuerdo a **lo que se quiso decir** a través del texto respectivo: **Sensum non verba, considerare debemus**. De ahí que también nuestro Código Civil que, en su artículo 1360, haga una distinción entre la declaración expresada y la verdadera común voluntad de las partes considerando que, en última instancia, es la voluntad efectiva de las partes que determina el contenido de los derechos y obligaciones recíprocos.

Por consiguiente, de lo que se trata es de saber las necesidades y deseos de las partes cuando decidieron realizar juntos la empresa, teniendo en cuenta la manera como nominalmente operan estos grupos a través de diversas compañías vinculadas, teniendo en cuenta las conexiones de los socios dentro de sus propios grupos económicos que forman una red de personas jurídicas controladas por los mismos accionistas. De acuerdo a ello, el veto societario puede ser descontado y el derecho de adquisición preferente puede ser aplicado sobre las acciones de Corporación Prima S.A.C. que son propiedad de Corporación Secunda en el caso de que el grupo dueño de éstas empresas venda a su vez las acciones de Corporación Secunda a otro grupo distinto.

3. La prohibición de la interpretación analógica en las leyes restrictivas.

Otro argumento que ha sido utilizado para justificar la violación del derecho de adquisición preferente en la hipótesis que nos ocupa es que el artículo IV del Título Preliminar del Código Civil dispone que *"La ley que establece excepciones o restringe derechos no se aplica por analogía"*.

Este argumento debe ser examinado separadamente según se trate de sociedades anónimas ordinarias que han pactado el derecho de transferencia o de sociedades anónimas cerradas que tienen tal derecho por mandato de la ley. Sin embargo, en mi opinión, ni en uno ni en otro puede justificar la marginación de los otros accionistas.

En primer lugar, si se trata de un derecho de adquisición preferente nacido de pacto (caso de sociedad anónima ordinaria), no puede aplicarse la prohibición del uso de la analogía porque tal prohibición no se refiere a la interpretación de las estipulaciones contractuales ni de las disposiciones estatutarias sino únicamente a la interpretación de la ley.

Es verdad que la palabra "ley" puede tener un sentido estricto y un sentido amplio. Dentro de su acepción estricta, la ley es únicamente el mandato que emana del Poder Legislativo, cumpliendo las formalidades que establece la Constitución. Así, el Diccionario de la Lengua

17. Ludwig ENNECERUS, Theodor KIPP y Martin WOLFF, *Loc. cit.* Enfoque de Enneccerus.

18. Ludwig ENNECERUS, Theodor KIPP y Martin WOLFF, *Op. cit.* No. 190, p. 408.

Española publicada por la Real Academia Española define la ley como "En el régimen constitucional, disposición votada por las Cortes y sancionada por el Jefe de Estado"¹⁹. En el Perú, la ley es votada y aprobada por el Congreso y luego es normalmente promulgada por el Presidente de la República²⁰.

La palabra "ley" también puede ser utilizada en sentido amplio, para designar toda norma que emana de una autoridad. En esta acepción, leyes son no solamente las que aprueba el Congreso sino también los Decretos Supremos y las Resoluciones Supremas que expide el Presidente de la República, las Resoluciones Ministeriales, las Resoluciones Directorales y, en forma amplia, toda disposición imperativa de carácter general que forma parte de lo que hoy se llama el Derecho reglamentario.

Dentro de esta misma línea de pensamiento, la Enciclopedia Jurídica Orbea, después de haber hecho referencia a todos los usos de la palabra "ley" -vulgares, religiosos, jurídicos, antiguos, modernos, etc.- concluye que "La moderna teoría del Derecho considera a la ley desde un doble punto de vista: formal y material. Ley en sentido formal es la norma emanada del Poder Legislativo que ha sido dictada según procedimientos específicamente establecidos para ella. Esta caracterización no toma en cuenta si el contenido de la norma es general o no. Ley en sentido material es, en cambio, toda norma jurídica instituida cuyo contenido se refiere y regula una multiplicidad de casos, haya o no haya sido dictada por el Poder Legislativo"²¹. Y agrega, precisando la idea de ley en sentido material o amplio: "cuando, teniendo un contenido general, esto es, refiriéndose a una multiplicidad de casos, no ha sido dictada sin embargo por un órgano legislativo (ejemplo: un decreto reglamentario, un edicto poñcial, una ordenanza municipal, etcétera)"²².

Como puede apreciarse, en cualquiera de los dos sentidos, la palabra "ley" indica siempre normalmente una norma de carácter general (que regula una multiplicidad de casos) y que ha sido emitida por una autoridad. Ésta no es definitivamente la condición de las estipulaciones contractuales ni de las disposiciones estatutarias que no tienen una aplicación general sino restringida al ámbito de las partes y que no emanan de una autoridad sino de la libre concordancia de la voluntad autónoma de dos partes privadas.

Es cierto que en doctrina se dice a veces que el contrato "es ley entre las partes". Pero ése no es sino un uso metafórico de la palabra "ley" que no quiere decir otra cosa sino que el acuerdo contractual tiene para esas partes tanta fuerza como la ley misma: ciertamente, eso no significa que el acuerdo contractual sea una ley, como decir que una persona "es un león" por su bravura, no implica que tenga melena y garras ni que pertenezca a la familia de los *Felidae carnivora*. El Código Civil peruano distingue claramente entre ley y estipulación contractual cuando precisa que "El contrato es el acuerdo de dos o más partes para crear, regular, modificar o extinguir una relación jurídica patrimonial"²³; y luego, en varias de sus normas contrapone la ley y el contrato

19 Real Academia Española: *Diccionario de la Lengua Española*. Vigésima primera edición. Madrid, 1992. 3ª acepción. Nótese que la primera acepción no es jurídica sino que se trata del uso vulgar del término. Por otra parte, la segunda acepción tiene un sentido jurídico pero se refiere a regímenes no democráticos; sin embargo, se trata también del sentido que hemos llamado «estricto» pues falta de normas emitidas por la autoridad superior.

20 Constitución Política del Perú: artículo 107 *et passim*.

21 Enciclopedia Jurídica Orbea, *Biográfica Orbea*, editores: Eirens, Guayaquillo, 1964 T.XVI, p. 318.

22 *Loc. cit.*

23 Código Civil peruano: artículo 1351.

como dos *rei iudiciae* diferentes que incluso, en tanto que elementos distintos, interactúan desde sus respectivos puntos de inserción dentro del funcionamiento del Derecho²⁴.

Esta diferenciación entre la ley y las normas convencionales ha sido claramente vista por los intérpretes peruanos del mencionada artículo IV del Título Preliminar del Código Civil. Así, el recordado jurista doctor José León Barandiarán dice en la Exposición de Motivos de ese cuerpo legal que "este mandato es uno que pertenece a la hermenéutica **legal**"²⁵. Nótese que dice "legal" y no "jurídica" en general, a fin de incluir sólo las leyes y no los contratos. Por su parte, Marcial Rubio Correa afirma que cuando el artículo IV del Título Preliminar del Código Civil se refiere a la ley no debe entenderse sólo las disposiciones con rango de ley sino también las emitidas por cuerpos normativos de rango inferior, como los decretos y resoluciones²⁶. Por consiguiente, si bien Rubio considera que esa norma legal comprende no sólo la ley en su sentido más estricto sino también otras normas imperativas, este jurista limita igualmente el alcance de dicha regla a las normas que provienen de una autoridad, como lo demuestra el uso de la expresión "emitidas mediante cuerpos normativos" y los claros ejemplos de los decretos supremos y las resoluciones. No cabe duda, pues, de que las estipulaciones contractuales no son "leyes" en ningún sentido.

No es de extrañar esa interpretación uniforme respecto del tipo de normas contempladas en la regla del artículo IV del Título Preliminar del Código Civil. En verdad, es la única manera lógica de entender esa regla, si se atiende a su propia *ratio legis*.

Es claro que la intención del legislador ha sido evitar que la ley –es decir, la norma que se aplica a una multiplicidad de casos y que es impuesta por la autoridad (cualquiera que sea el nivel de ésta) independientemente de la voluntad de las partes– sea utilizada analógicamente para recortar los derechos de las personas. Debemos partir del principio de que la libertad y la autonomía de la voluntad son derechos fundamentales dentro de una sociedad libre: la que mueve a la sociedad es la voluntad de los individuos, y la ley no tiene otro objeto que tutelar el interés social a fin de que esa libertad individual no termine atropellando a la propia libertad individual. De ello se sigue que sólo lo que está expresamente prohibido por la propia ley (que encarna el interés general) debe entenderse como prohibido; y sólo lo que la propia ley recorta o restringe (siempre en aras del interés general) debe entenderse como recortado o restringido: las analogías no cuentan en este contexto, porque la interpretación de estas leyes restrictivas tiene a su vez que ser restrictiva precisamente para salvar la libertad individual de los abusos del poder. Como puede verse, la norma contenida en el artículo IV del Título Preliminar del Código Civil es un desarrollo del principio de libertad que se expresa como que nadie está obligado a hacer lo que la ley no obliga ni prohibido de hacer lo que la ley no prohíbe.

Pero esa preocupación no tiene nada que ver con la interpretación de los pactos contractuales en los que, precisamente ejerciendo la autonomía de la voluntad y la libertad de contratación, los ciudadanos-contratantes pueden establecer las condiciones que quieran para sus relaciones recíprocas. Esos pactos no reflejan el interés general sino el interés particular de quienes los acuerdan; por lo que, no existiendo un interés general que tutelar, las partes

24. Código Civil peruano: artículos 1304, 1355, 1356, 1357, *et passim*.

25. Dela Revoredo de Dobakoy (compiladora): Código Civil. T. IV. Exposición de Motivos y Comentarios. José León Barandiarán. Título Preliminar. Lima, 1985, p. 26.

26. Marcial Rubio Correa: Título Preliminar. Biblioteca «Para leer el Código Civil». Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Lima, 1985, p. 67.

pueden expresar en ellos lo que sea más conveniente a sus intereses. Por otra parte, con relación a esos pactos privados (contratos, disposiciones estatutorias, etc.), dado que no tienen un carácter general sino que rigen exclusivamente las relaciones de las partes involucradas (sean éstos individuos o grupos), no hay riesgo alguna de que recorten la libertad de los ciudadanos en general. De ahí que el peligro contra la libertad de la analogía restrictiva, no está presente en los pactos privados. En realidad, la restricción o condición creada por un pacto o por una disposición estatutaria no es un recorte a los derechos de las partes sino una forma como las partes precisamente ejercitan su libertad de pactar adaptando más adecuadamente sus reglas de conducta privadas a las circunstancias e intenciones de ellas mismas; en esta forma, esas restricciones libremente convenidas son, más bien, una expresión de la libertad de esas partes.

Pero, ¿puede ser válida esa objeción a la aplicación del derecho de preferencia cuando se trata de una sociedad anónima cerrada en la que tal derecho nace de la aplicación del artículo 237 de la Ley General de Sociedad, que es indudablemente una ley?

En mi opinión, la objeción tampoco es aplicable porque, conforme lo antes expuesto, la idea del legislador es que no se creen por analogía mayores restricciones que las que la ley impone. Esto quiere decir que se está refiriendo a una ley imperativa, de la que las partes no pueden exonerarse. En cambio, el artículo 237 no es una norma imperativa sino supletoria que juega el papel de una regla estatutaria y cuyos efectos pueden ser eliminados por las partes porque se permite pacto en contrario. Por consiguiente, la ley en este caso no ha pretendido imponer una restricción de derechos sino orientar a las partes a adoptar cierto tipo de caminos que, en todo caso, pueden evitarlos si lo prefieren. El artículo 237 es, en verdad, una cláusula estatutaria colocada al alcance de los socios que deciden fundar una sociedad a fin de que la incorporen tácitamente en sus estatutos no pactando en contrario o que la sustituyan por otra que convenga mejor a sus intereses.

Si esa es la naturaleza de lo que señala el artículo 237, no hay ninguna razón para no interpretarlo también analógicamente, buscando su sentido último, que es el que refleja la voluntad de esas partes que no eliminaron el derecho preferente al diseñar su estatuto social.

4. La llamada transmisión indirecta "débil".

Otro argumento para amparar la frustración del derecho de transferencia por la vía mencionada ha sido calificar esta situación como "transmisión indirecta débil" y, sobre la base de esa presunta "debilidad", soslayar la aplicación del derecho de prelación.

Pero, ¿qué es una transmisión indirecta "débil"? No existe criterio legal ni convencional alguno para distinguir entre transmisiones indirectas fuertes y transmisiones indirectas débiles. Y ciertamente, hablar de transmisiones débiles y fuertes implica una apreciación subjetiva que resulta peligrosísima para la seguridad contractual. La transmisión es transmisión o no lo es. Sucede como con la virginidad de la mujer; una mujer puede ser virgen o no serlo, pero no puede tener una "virginidad débil". Y la transmisión indirecta es una transmisión efectiva que se realiza por caminos sesgados.

Distinto es si queremos distinguir con ella aquellas transmisiones que no implican una alteración del control societario sino que constituyen meras reorganizaciones de la red de personas jurídicas de un mismo grupo económico de aquellas otras transmisiones en las que la transmisión del paquete accionario tiene por objeto transferir el control de la sociedad controlada a terceros. En el primer caso, que me resisto a llamar "débil" por las razones antes expuestas, convergo en que el derecho de preferencia no debe aplicarse a la transferencia de las acciones emitidas

por la **holding** por cuanto no se trata de una verdadera transmisión (en el sentido de sustitución de grupos de control) y, por tanto, no se vulneran los bienes jurídicos que sirven de fundamento a tal derecho y a las que se ha hecho alusión en la primera parte de este trabajo.

Sin embargo, es preciso ser muy cauto en eximir estos casos del derecho de prelación para evitar que una verdadera transmisión de control sea disimulada detrás de una o de sucesivas transferencias aparentemente orientadas a una mera reorganización de la titularidad jurídica del patrimonio del grupo económico.

VI. LA HONESTIDAD COMO BASE DEL DERECHO.

Más allá de todo lo expuesto -o como substancia de todo ello- hay dos principios jurídicos muy importantes que debemos retener y que no permiten que se burle el derecho de preferencia sobre la base de vender las acciones de la sociedad matriz: la buena fe y el abuso de derecho.

En nuestro país, la buena fe no solamente constituye un principio de moralidad básica de carácter supra-legal -como en la mayor parte de legislaciones civilizadas del mundo- sino que, además, ha sido expresamente incorporada con el carácter de norma positiva dándole el nivel de "regla". Es así que, el artículo 1362 del Código Civil dispone que los contratos deben negociarse, celebrarse y ejecutarse según las reglas de la buena fe y común intención de las partes. Es ésta una regla abierta (un **standard**), sujeta consecuentemente a interpretaciones variables (como todo en el Derecho), pero con un núcleo básico insustituyable.

Es conocida la distinción entre la buena fe subjetiva (en tanto que estado psicológico y creencia personal y relativa de actuar honradamente) y la buena fe objetiva (en tanto que comparación con un patrón objetivo y socialmente aceptable de conducta honrada). Sin embargo, pienso que esta diferenciación no es importante para el análisis del caso consultado y que lo que está en juego es más bien la idea de honradez en la conducta que subyace a ambas perspectivas.

La honradez está vinculada estrechamente con la fidelidad, con la lealtad en el obrar; al punto que la palabra "fe" (**fides**) tiene su origen en la palabra "fidelidad" (**fidelitas**). Tener fe en alguien es pensar que va a actuar con fidelidad, con lealtad; y tener buena fe en sus actos significa actuar sin que la conducta pueda ser interpretada como una traición, como una deslealtad. En consecuencia, fe, honradez, lealtad, son conceptos que forman un sistema, que crean una atmósfera en las relaciones contractuales basada en la confianza recíproca y en el cumplimiento de los pactos no solamente en la letra sino sobre todo en el espíritu en que fueron concebidas.

De ahí que el artículo del Código Civil que he citado asocia también la buena fe al respeto a la común intención de las partes: aquella a lo cual las partes contratantes deben ser fieles es a la común intención de ellas. En otras palabras, establecida una voluntad común, expresa o tácita, explícita o implícita, los contratantes deben actuar de manera que esa voluntad o intención común se desarrolle de manera sana y natural, sin perversiones ni distorsiones, sin aprovechar las circunstancias ni las variaciones de interpretación para desvirtuarla, sin pretender escaparse de esa intención común mediante artificios o razonamientos basados en una literalidad ofensiva de la verdadera voluntad original de los contratantes.

Ahora bien, desde esa perspectiva de la buena fe (comprendida como lealtad recíproca) y del respeto de la común intención de los socios, podemos decir que la venta de las acciones de la sociedad matriz o holding a fin de transferir las acciones de la sociedad afectuosa al derecho

de adquisición preferente es actuar con honradez y lealtad para con sus otros socios?

Precisamente para institucionalizar en forma aún más operativa la idea de buena fe se configuró la figura del abuso del derecho.

La institución del abuso del derecho fue creada a mediados del siglo pasado en Francia, con contornos imprecisos. Originalmente, tuvo un alcance limitado y excepcional. Sin embargo, esa institución ha sido desarrollada notablemente más tarde hasta el punto de desbordar la primigenia idea francesa.

Es así como en el Perú la doctrina ha ampliado y profundizado esta institución hasta convertirla en un principio fundamental de eficacia del Derecho en general, subyacente en toda relación jurídica y garante de la buena fe y de la común intención de las partes en el campo contractual. Y es así como el Código Civil de 1984 le ha dado un alcance sin precedentes, al consagrarla de manera plena en el artículo II del Título Preliminar del Código Civil. Como lo atestigua el ilustre jurista desaparecido doctor José León Barandiarán, autor de esa parte del Código actual: "No cabe ya abrir polémica sobre la conveniencia de adaptar la figura del abuso del derecho"²⁷; y también: "El abuso del derecho es hoy una figura admitida en términos generales para las relaciones de Derecho Privado"²⁸.

En razón de ello, es importante señalar que el abuso de derecho no debe ser entendido en nuestro medio desde la perspectiva de la doctrina francesa sino como una institución bastante más amplia y en plena crecimiento teórico. Para el Derecho peruano, como señala Marcial Rubio, "el abuso del derecho es una institución válida en sí misma, que tiene un lugar intermedio entre las conductas ilícitas y expresamente ilícitas", "que es aplicable no sólo al Derecho Civil sino a todo el sistema jurídico; y que su mayor riqueza sólo puede provenir del desarrollo jurisprudencial"²⁹.

Como puede apreciarse, la noción de abuso del derecho -o quizá mejor, de abuso en el ejercicio de un derecho- sobrepasa el razonamiento formalista que sostiene que, si la matriz no está comprometida por el derecho de adquisición preferente, los accionistas de ésta tienen expedito y sin limitaciones su derecho de vender sus acciones porque no les ha sido prohibido por la ley ni por pacto alguna en el que haya intervenido directamente. A la luz de la teoría que ha reseñado, el ejercicio de tal derecho formal es, sin lugar a dudas, un abuso de derecho dentro del orden jurídico peruano.

VII.- REFLEXIONES FINALES

Si preguntamos a quienes no han estudiado Derecho sí, habiendo derecho de adquisición preferente, es válida la venta de las acciones de la **holding** hasta transferir el control social sobre esas acciones afectas a la preferencia sin darle la oportunidad a los otros accionistas, probablemente la mayor parte de las personas contestará de inmediato que eso no puede tolerarse. Algunas, razonando con un cierto esbozo de pensamiento jurídico, dirán que no se puede

27 José LEÓN BARANDIARÁN, *Exposición de Motivos y Comentarios al Título Preliminar*, en Delia Revoredo de Debsky (compiladora), Comisión encargada del Estudio y Revisión del Código Civil, Código Civil, Vol. IV, Lima, 1985, p. 25.

28 José LEÓN BARANDIARÁN, *Op. cit.*, p. 24.

29 Marcial RUBIO CORREA, *Título Preliminar*, Biblioteca «Para leer el Código Civil», vol. II, Pontificia Universidad Católica del Perú, Lima, 1985, p. 30.

hacer por vía indirecta lo que no está permitido directamente. Otros contestarán incluso indignados que eso es una burla a los demás accionistas, un fraude, que no se puede admitir.

Los juristas necesitamos darle muchas vueltas al asunto para llegar a la misma conclusión que aquella a la que arriba, gracias a su sentido común, el hombre de la calle. Y no es porque los juristas seamos demasiado complicados sino porque nuestro papel es poner a prueba todos los argumentos, pesar todas las razones, buscar la coherencia dentro de circunstancias que parecen incoherentes. De esta manera, cuando al final llegamos a la misma idea que había tenido intuitivamente el profano en Derecho, lo hacemos con todas las seguridades del caso, sin dejarnos llevar por la emoción –aun cuando una cierta pasión no está nunca ausente del buen jurista– sino construyendo una solución que se inserta dentro de un sistema de pensamiento.

Sin embargo, no cabe duda de que cuando, después de todo ese ejercicio, nuestra conclusión es radicalmente diferente de la que plantea el sentido común, debemos ponernos en guardia. Puede que de todas maneras tengamos razón y que el sentido común sea demasiado superficial para llegar a las profundidades del caso donde se encuentra la solución. Pero puede también que simplemente nos hemos perdido en abstracciones y hemos dejado de pisar firme el suelo de la vida real. Por eso, en esos casos, tenemos que repasar dos veces nuestros argumentos y llegamos a convencernos de que en **substancia** –y no sólo formalmente– son válidos.

Felzmente en el caso que nos ocupa, creo que cualquier persona de buena fe, cualquier persona con un mínimo de honestidad comercial e intelectual, concordará con nuestra posición.