

---

# LA REGULACIÓN DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS EN EL PERÚ Y EN LOS ESTADOS UNIDOS

---

**Pamela Johanson Bettocchi**

*Abogada por la Universidad de Lima. Máster en derecho por la Universidad de Denver (LLM in American and Comparative Law). Miembro asociado del Estudio Llontop, Alayza & Castañeda Abogados.*

---

## INTRODUCCIÓN

---

Las normas legales que regulan las sociedades anónimas en el mundo varían de un país a otro. Dicha variación corresponde a los diferentes sistemas legales (llámese derecho civil, Common Law/derecho anglosajón o derecho islámico) adoptados por los diversos países del mundo, acorde con sus propias culturas y las necesidades que su desarrollo económico y comercial puedan generar.

El Perú se encuentra actualmente atravesando un período de cambios y reformas legales, fruto de la privatización y liberalización de su economía según la globalización. Estados Unidos, sin embargo, ya cuenta con una economía liberal íntegramente desarrollada la cual, actualmente, realiza grandes inversiones y negociaciones comerciales a nivel internacional.

En tal sentido, el presente artículo tiene por propósito realizar un análisis comparativo entre la legislación societaria del Perú y la de los Estados Unidos, en especial sobre la regulación de las sociedades anónimas, consideradas como mecanismo promotor del desarrollo de la economía de mercado en el mundo. Sobre la base de dicho propósito es que en este artículo se señalarán las más saltantes similitudes y diferencias existentes respecto de

los diversos aspectos de las sociedades anónimas, teniendo en consideración los distintos sistemas legales adoptados por dichos países, y el ámbito económico y desarrollo comercial de cada uno de ellos.

## 1. CARACTERÍSTICAS DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS

### 1.1 Principales características

El concepto de sociedad anónima como persona jurídica, distinta de sus propios accionistas y con responsabilidad limitada, resulta ser igual bajo la Ley de Sociedades del Perú<sup>1</sup> y la de los Estados Unidos<sup>2</sup>. Ambos sistemas legales, tanto el sistema de derecho civil (Perú) como el Common Law (Estados Unidos), establecen que las acciones representan intereses de los accionistas y que la existencia de la sociedad anónima continúa a pesar de la muerte o incapacidad de sus accionistas o transferencia de sus acciones, pudiendo gozar por tanto de existencia perpetua propia.

Como norma genérica en ambos países, toda sociedad anónima es regulada como una entidad legal afecta a impuestos, siendo gravada sobre la base de sus propias rentas. Sin embargo, la ley de los Estados Unidos establece una limitación en este tema, señalando expresamente que las sociedades anónimas que cuentan con no más de 75 accionistas, sólo una clase de acciones y ningún accionista extranjero no

residente, pueden elegir convertirse en las llamadas "S Corporations", las cuales son tratadas como entidades legales no afectas al impuesto a la renta. Por el contrario, sus accionistas son gravados en función de las utilidades que les son atribuibles, de acuerdo con su porcentaje de participación en el capital social de la empresa. Este tipo de sociedad no está considerada por las leyes peruanas, siendo todas las sociedades anónimas tratadas como entidades legales afectas al impuesto a la renta; es decir, como sujetos pasivos de dicho impuesto.

De otro lado, la mayor diferencia existente entre la ley de sociedades de estos dos países se encuentra relacionada con el poder y control que el directorio ejerce en las sociedades anónimas americanas. De conformidad con la Ley de Sociedades de los Estados Unidos, la administración y control de los asuntos de la sociedad están centralizados en el directorio y funcionarios actuando bajo la autoridad del directorio<sup>3</sup>. A pesar de que son los accionistas los que eligen el directorio, ellos no se encuentran en capacidad de controlar directamente sus actividades. Los accionistas no cuentan, por tanto, con las facultades para participar directamente en la administración ni en el control de los negocios de la sociedad. Con relación a este tema, la Ley General de Sociedades peruana establece que la junta general de accionistas es el órgano supremo de la sociedad, constituyéndose el directorio como el órgano encargado de la gestión y representación legal necesarias para la administración de la sociedad dentro de su objeto social, con excepción de los asuntos que la ley o el estatuto social le atribuyan a la junta general de accionistas, quien es a su vez la que elige

1 Ley General de Sociedades (Ley 26887), en vigencia desde diciembre de 1997.

2 Para todos los efectos del presente artículo, la Ley de Sociedades de los Estados Unidos debe ser considerada como la doctrina del Common Law, el RMBCA (Revised Model Business Corporation Act) y la Ley de Sociedades del Estado de Delaware).

3 RMBCA, 8.01 (b).

y remueve a los directores a su sola discreción<sup>4</sup>. La junta general de accionistas o el estatuto social pueden delegar facultades especiales de representación y disposición en el directorio; sin embargo, toda la autoridad y poder de control se encuentra concentrada en principio en dicha junta.

Este concepto de administración y control centralizado en el directorio, propio de sociedades anónimas americanas, generalmente públicas, se debe a su alto desarrollo económico y financiero, en una economía de mercado. La economía peruana, sin embargo, es una economía liberal, aún pequeña y en crecimiento, donde la mayoría de las sociedades que se forman se caracterizan por ser de naturaleza familiar o tener un número limitado y determinado de accionistas, razón por la cual el control de las sociedades se encuentra, aun por ley, concentrada en los accionistas de la sociedad. Las facultades del directorio para la administración de la sociedad versan sobre aquellas operaciones que normalmente realiza la sociedad, salvo disposición expresa de la junta general de accionistas.

---

## 2. DESCONOCIMIENTO DE LA FORMA SOCIETARIA. LEVANTANDO EL VELO CORPORATIVO (PIERCING THE CORPORATE VEIL)

---

Una sociedad anónima es una persona jurídica por definición, distinta de sus accionistas. Los derechos y obligaciones de una sociedad se encuentran normalmente separados de aquéllos que corresponden a sus accionistas. Consecuentemente, un accionista generalmente no tiene responsabi-

lidad alguna por deudas de la sociedad u otras obligaciones de ella, respondiendo sólo hasta por el límite de sus aportes. Sin embargo, de acuerdo con la ley americana, los accionistas ante determinadas circunstancias se ven obligados a responder ante acreedores de la empresa. Es en estos casos que las cortes de los Estados Unidos, basadas íntegramente en el Common Law (Case Law), levantan el velo corporativo<sup>5</sup>. Los casos en los que el velo corporativo puede ser levantado son excepcionales. Generalmente, las cortes consideran si la sociedad mantenía o no una existencia independiente<sup>6</sup> de la de sus accionistas al momento de la comisión de determinado acto o celebración de determinado contrato; y, si existió algún ilícito legal como fraude, injusticia o deshonestidad por parte de sus accionistas.

La ley peruana no considera expresamente esta teoría del levantamiento del velo corporativo, por la cual los accionistas son considerados responsables cuando existe un excesivo nivel de control y dominio sobre la sociedad. Sin embargo, los jueces peruanos, en determinados casos y bajo especiales circunstancias<sup>7</sup>, podrían establecer la responsabilidad de los accionistas levantando el velo corporativo, en el afán de proteger a los acreedores de la sociedad.

---

4 Artículos 111, 172, 152, 153, y 154 de la Ley de Sociedades peruana.

5 La teoría del "levantamiento del velo corporativo" es propia del Common Law, originada en casos judiciales. Ninguna ley de los Estados Unidos considera esta teoría expresamente.

6 Las cortes de Estados Unidos consideran si existió falta de identificación separada entre la empresa y los accionistas, estableciendo que los accionistas tenían un excesivo nivel de control sobre la empresa.

7 A manera de ejemplo, podemos mencionar los casos de intención y/o dolo evidente por parte de los accionistas de la sociedad, en contra de sus acreedores.

### 2.1 Tipos de sociedades anónimas

En los Estados Unidos, las dos grandes clases de sociedades anónimas son la sociedad anónima cerrada (Closely Held Corporation) y la sociedad anónima abierta o empresa pública (Public Corporation). La sociedad anónima cerrada es generalmente una empresa pequeña, en cuanto a su tamaño de negocio y a su número de accionistas, existiendo identidad entre sus gerentes-directores y sus inversionistas-accionistas. La sociedad anónima abierta, por su parte, es una empresa con un importante número de activos y accionistas, que goza de una administración completamente separada de sus inversionistas-accionistas.

Con relación a este tema, debemos señalar que, a pesar de que el Perú cuenta con sociedades anónimas abiertas que cotizan sus acciones en bolsa, el concepto de "empresa pública" se encuentra principalmente referido dentro de la legislación peruana a empresas de propiedad parcial o total del Estado. Este concepto de empresa pública se debe a la idea de economías cerradas, creada en la mente de los peruanos durante los gobiernos anteriores. Actualmente, el Perú goza de una economía de mercado que está desarrollándose acorde con la globalización; sin embargo, el gobierno aún conserva cierto dominio sobre ella.

Por su parte, la ley peruana considera tres tipos de sociedades anónimas, a saber: la sociedad anónima cerrada, la sociedad anónima per se, y la sociedad anónima abierta, siendo la sociedad anónima cerrada la única para la cual se establecen restricciones a la libre transferencia de acciones. A manera de referencia podemos mencionar que la sociedad anónima cerrada es aquella que no puede contar con más de 20 accionistas ni tampoco cotizar sus acciones en bolsa; la sociedad anóni-

ma per se es el estándar de la sociedad anónima que puede contar con más de 20 accionistas, pero que no cotiza sus acciones en bolsa; y la sociedad anónima abierta es aquella que cuenta con más de 750 accionistas y cotiza sus acciones en bolsa.

## 3. CONSTITUCIÓN DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS Y SU ORGANIZACIÓN

### 3.1 Formalidades para la constitución de las sociedades anónimas

De conformidad con las leyes de los Estados Unidos, una sociedad se constituye mediante la ejecución y registro de los "artículos de incorporación" con el secretario de Estado. La ley de cada Estado establece qué debe ser considerado como tal; sin embargo, el modelo de la ley federal (RMBCA) es generalmente adoptado por todos los estados. Los socios pueden decidir constituir la sociedad en cualquier Estado, incluso en uno en el que no piensan operar. Sin embargo, a pesar de que lo más sencillo resulta constituir la sociedad bajo las leyes del Estado en el cual se pretende operar, debido a que la Ley de Sociedades del Estado de Delaware resulta ser la más liberal y beneficiosa, los socios usualmente prefieren constituir la sociedad en dicho lugar. En esencia, los "artículos de incorporación" deben contener el nombre y domicilio de la sociedad, el nombre de sus representantes, el número de acciones suscritas, el nombre y domicilio de los socios y el nombre y domicilio de los directores y gerentes iniciales<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> RMBCA, 2.02.

Por su parte, la Ley de Sociedades peruana, aplicable a la organización y constitución de todas las sociedades existentes en todo el territorio nacional, establece que la sociedad anónima debe ser constituida mediante escritura pública e inscrita en el Registro de Personas Jurídicas correspondiente. Se trata pues, en suma, de un contrato de sociedad *ad solemnitatem*; es decir, un contrato cuyas formalidades deben ser necesariamente realizadas para poder gozar de plena eficacia y validez. La escritura pública de constitución debe contener el pacto social y los estatutos sociales, que son los que rigen el funcionamiento de la sociedad<sup>9</sup>. Los estatutos sociales esencialmente deben contener la denominación de la sociedad, el objeto social, el domicilio y duración de ésta, el monto correspondiente al capital social, el número de acciones en los que el capital está dividido, los órganos de la sociedad, las normas de administración, distribución de utilidades, la junta general de accionistas, el directorio, así como las normas de aumento y reducción de capital y disolución y liquidación de la sociedad<sup>10</sup>.

Como se podrá apreciar, los requisitos necesarios para constituir una sociedad anónima en los Estados Unidos son más sencillos y menos formales que los establecidos por la ley peruana resultando, por tanto, más fácil constituir una sociedad anónima en los Estados Unidos que en el Perú, especialmente considerando las facilidades y beneficios otorgados por las leyes del Estado de Delaware<sup>11</sup>.

### 3.2 Objeto social. Abuso de autoridad social (*ultra vires*)

En relación con el objeto social, la ley peruana requiere que los socios establezcan en el estatuto social el objeto y/o actividad específica a la que se va a dedicar la sociedad<sup>12</sup>. En consecuencia, si la empresa deseara cambiar o expandir su objeto social, una modificación del estatuto social resultaría necesaria. Caso contrario, los socios podrían ser considerados como responsables de los actos de la empresa, por actuar fuera del marco de autoridad de la sociedad<sup>13</sup>.

Distinto es el caso con respecto a la ley de los Estados Unidos, la cual actualmente no requiere que los accionistas definan y/o especifiquen el objeto social. Con anterioridad a la adopción de la normativa actual, las cláusulas en los artículos de incorporación que establecían el objeto social para el cual la sociedad se constituía, eran extremadamente elaboradas, con la finalidad de evitar problemas de abuso de autoridad social (*ultra vires*). Dicha doctrina limitaba la posibilidad a las empresas de expandir el negocio y aumentar las ganancias. Debido a ello es que actualmente, de acuerdo con la Ley de Sociedades de los Estados Unidos (RMBCA), toda sociedad tiene como objeto social el dedicarse a cualquier actividad legalmente permitida, a menos que se establezca un objeto social determinado en los artículos de incorporación<sup>14</sup>, lo cual ocurre generalmente en las sociedades anónimas cerradas (Closed Held

9 Artículos 5 y 53 de la Ley de Sociedades peruana.

10 Artículo 55 de la Ley de Sociedades peruana.

11 El Estado de Delaware se caracteriza por tener las normas más liberales en materia societaria. Es el Estado que menos restricciones establece para la constitución y regulación de sociedades anónimas, y el que más beneficios tributarios otorga, en todo Estados Unidos.

12 Artículo 11 de la Ley de Sociedades peruana.

13 En estos casos, debido a que la junta general de accionistas es la máxima autoridad de la sociedad, la cual debe aprobar el cambio de objeto social, la doctrina de abuso de autoridad social (*ultra vires*) sería aplicable sobre los accionistas.

14 RMBCA, 3.01

Corporations) con la finalidad de proteger y minimizar el riesgo de los socios. En este sentido, podemos concluir que, de acuerdo con la legislación americana, todo acto y/o actividad de la empresa se encuentran considerados dentro del ámbito del objeto social, salvo estipulación expresa en sentido contrario.

### 3.3 Constitución defectuosa y responsabilidad por operaciones realizadas con anterioridad a la constitución social

Los problemas relativos a la constitución defectuosa de las sociedades se suscitan cuando la sociedad se encuentra aparentemente constituida pero no se han cumplido verdaderamente todos los requisitos legales establecidos en la norma pertinente.

De acuerdo con la ley de los Estados Unidos, la existencia de la sociedad se inicia con el registro de los artículos de incorporación con el secretario de Estado correspondiente. Adicionalmente se establece que toda persona, actuando en representación de la sociedad, con conocimiento de que no se ha formalizado ésta, es personal y solidariamente responsable por todos aquellos actos realizados en su representación<sup>15</sup>. Sin embargo, la sociedad es considerada responsable si con posterioridad a su constitución, ésta adopta o ratifica dichos acuerdos y/o contratos celebrados por dichas personas en representación de la sociedad, con anterioridad a su constitución<sup>16</sup>. En este sentido, cuando existe un defecto o irregularidad en la formación o constitución de la sociedad, las cortes

americanas analizan si es que la sociedad existe *de jure* o *de facto*, o por *estoppel*, o si simplemente no existe. Este problema de constitución defectuosa generalmente se suscita cuando una tercera parte busca imponer responsabilidad personal en los accionistas de la sociedad. Si es que ha existido total cumplimiento de la ley que autoriza la formación de sociedades, las cortes la reconocerán como una sociedad *de jure*, la cual es considerada como sociedad para todos sus efectos legales y frente a terceros. La sociedad *de facto*, la cual ha sido eliminada por decisiones judiciales que consideran que la sociedad se inicia con el registro de los artículos de incorporación, existía cuando la sociedad no era verdaderamente constituida o no tenía título legal, pero existía en virtud de la intención de constituir la sociedad por *estoppel* es considerada cuando el elemento de confianza está presente, a pesar de que no exista sociedad constituida alguna. En consecuencia, sólo los inversionistas pasivos que confiaron o creyeron en la constitución de la sociedad no son considerados responsables bajo esta teoría.

Por su parte, la ley peruana establece que la existencia de la sociedad se inicia cuando la escritura pública que contiene el acuerdo social y los estatutos sociales, es inscrita en el Registro de Personas Jurídicas correspondiente<sup>17</sup>. Sin embargo, la ley peruana establece que la validez de los actos realizados en representación de la sociedad con anterioridad a su inscripción en los Registros Públicos está condicionada al registro y a su ratificación por parte de la sociedad, dentro de los tres meses siguientes. Si dicho registro o ratificación no son realizados dentro de dicho plazo, las personas que hayan celebrado actos en representación de

15 RMBCA, 2.04. Responsabilidad por transacciones realizadas con anterioridad a la constitución.

16 Presunción basada en el Common Law.

17 Artículos 5 y 6 de la Ley de Sociedades peruana.

la empresa son personal, ilimitada y solidariamente responsables frente a aquéllos con quienes hayan contratado y frente a terceros<sup>18</sup>. De otro lado, la Ley de Sociedades peruana reconoce las sociedades irregulares y las sociedades de hecho, estableciendo que es irregular la sociedad que no se ha constituido e inscrito conforme a ley o la situación de hecho que resulta de que dos o más personas actúan de manera manifiesta en sociedad sin haberla constituido<sup>19</sup>.

En consecuencia, ambos sistemas legales establecen responsabilidad en caso de constitución defectuosa, considerando que aquellas personas (accionistas, directores o gerentes) que actúen en representación de la sociedad cuando ésta aún no se encuentra constituida, son personal y solidariamente responsables por las consecuencias generadas por sus propios actos. Sin embargo, la ley de los Estados Unidos es más restrictiva, al especificar que sólo aquellas personas que sabían, al momento de actuar, que la sociedad no se encontraba constituida, son considerados responsables.

---

#### 4. ADMINISTRACIÓN Y CONTROL

---

##### 4.1 Poderes y facultades de los directores y accionistas

De conformidad con la ley societaria de los Estados Unidos, los estatutos sociales otorgan pleno poder de administración y gestión al directorio, a excepción de determinados acuerdos válidos que se dan generalmente en las sociedades anónimas cerradas (Closed Held Corporations). Los ac-

cionistas tan sólo deben acordar, previa aprobación del directorio, ciertos cambios fundamentales en la sociedad, tales como modificación de los estatutos sociales, fusiones, ventas de activos sustanciales y disolución de la sociedad.

A pesar de que, de acuerdo con la Ley de Sociedades peruana, el directorio también tiene el poder de administrar; su administración y gestión están condicionadas por las limitaciones propias del giro social y los poderes y facultades que la junta general de accionistas decida otorgarles, como órgano supremo de la sociedad. Asimismo, los accionistas no sólo deben aprobar los cambios o modificaciones fundamentales, ellos también deben aprobar la distribución de dividendos y utilidades y la retribución de los directores y gerentes<sup>20</sup>. Es más, los acuerdos adoptados por los accionistas sobre dichos temas no requieren aprobación previa del directorio.

Tanto la ley societaria peruana como la ley de los Estados Unidos establecen que los accionistas tienen la facultad de elegir a sus directores y de removerlos sin causa alguna<sup>21</sup>. Sin embargo, la mayoría de las empresas públicas de los Estados Unidos establecen generalmente en sus estatutos sociales que los directores tan sólo pueden ser removidos de sus cargos por causa justa. Esta provisión de poder ser removidos sólo por determinada causa se debe al alto grado de poder y autoridad que ejerce el directorio en compañías públicas americanas. Los directores conducen el negocio de la sociedad y los accionistas confían en su labor, considerando que tienen el deber

---

18 Artículo 7 de la Ley de Sociedades peruana.

19 Artículo 423 de la Ley de Sociedades peruana.

20 De acuerdo con la ley de los Estados Unidos, los dividendos son otorgados a discreción del directorio. Adicionalmente, el directorio tiene la facultad de establecer, según su criterio, la retribución de los directores y demás funcionarios.

21 Artículos 153 y 154 de la Ley de Sociedades peruana.

de actuar de acuerdo con el mejor interés de los accionistas.

Adicionalmente, es importante destacar las diferencias existentes acerca del concepto de "estatuto social" en ambos sistemas legales. De acuerdo con la ley de los Estados Unidos los estatutos sociales<sup>22</sup> son resoluciones adoptadas por el directorio o la junta general de accionistas luego de la constitución de la sociedad, las cuales contienen la más detallada y específica información acerca del funcionamiento y regulación de la compañía; mientras que, de acuerdo con la ley peruana, los estatutos sociales constituyen un documento que contiene detallada información acerca de la regulación de la sociedad, el cual es requerido para la constitución de ésta, formando parte de la escritura pública de constitución que es inscrita en los Registros Públicos. Asimismo, de acuerdo con la ley peruana, los accionistas y directores pueden adoptar luego de la constitución una serie de acuerdos relativos con el manejo del negocio, sin embargo, dichos acuerdos, que también en determinados casos deben ser inscritos en los Registros Públicos, no necesariamente forman parte de los estatutos sociales de la sociedad (salvo casos en los que los accionistas acuerden una modificación parcial o total de los estatutos sociales).

#### 4.2 *Deber de función de los directores* (*Duty of Care*)

De acuerdo con la ley de los Estados Unidos, los directores mantienen una relación de confianza para con la sociedad, debiendo ejercer el cargo de manera prudente y diligente. Los directores deben realizar sus obligaciones con buena fe, con el cuidado que una persona prudente ejer-

cería en una situación similar, y en una manera que ellos consideran ser en el mejor interés de la sociedad<sup>23</sup>.

Con el objeto de determinar si el directorio ha cumplido su deber de función para con la sociedad, las cortes aplican lo que se denomina como "la regla de manejo del negocio" (The Business Judgment Rule). De acuerdo con esta regla, las cortes consideran que mientras el directorio actuó de buena fe, completamente informado y para el mejor interés de los accionistas, existe una irrefutable presunción de que esta decisión ha cumplido con su deber de función. Sin embargo, se ha establecido que dicha regla no es aplicable para casos de actividades ilícitas o conflicto de intereses. En este sentido, las cortes consideran que cuando el acto u omisión no envuelva ningún fraude, ilícito o conflicto de interés, un director que actúa de buena fe, informado y a favor del mejor interés de los accionistas no es personalmente responsable por la decisión tomada. Adicionalmente, la legislación americana permite que en los artículos de incorporación o en los estatutos sociales se limite o elimine la responsabilidad de los directores por no cumplir con el deber de función para con la sociedad. Ello demuestra una vez más el grado de autoridad que el directorio ejerce en las sociedades públicas americanas.

La ley peruana establece expresamente que los directores deben desempeñar el cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal, debiendo guardar reserva respecto de la información social y los negocios de la sociedad, aun después de cesar en sus funciones<sup>24</sup>. De otro lado, la ley peruana esta-

22 Específicamente conocidos como "Bylaws".

23 RMBCA, 8.30.

24 Artículo 171 de la Ley de Sociedades peruana.



blece que los directores son solidaria e ilimitadamente responsables por los daños y perjuicios causados por actos o decisiones que incluyan fraude, negligencia grave o abuso de facultades, o aquéllos que son contrarios a la ley, o a los estatutos sociales<sup>25</sup>. En este sentido, para que haya responsabilidad no sólo el acuerdo y/o acto del director debe ser contrario al estatuto social o ley sino que deben existir daños y perjuicios efectivos.

### 4.3 *Deber de lealtad de los directores* (*Duty of Loyalty*)

El deber de lealtad de los directores considera los casos de conflicto de intereses existentes entre el directorio y los accionistas. Los directores son responsables ante la sociedad y sus accionistas en caso de incumplimiento del deber de lealtad<sup>26</sup>.

De acuerdo con la ley de los Estados Unidos, como consecuencia de la relación de confianza existente con la sociedad, los directores conservan un deber de lealtad en todos los actos relacionados con ella. Es así que, de conformidad con el deber de lealtad, los directores tienen la obligación de promover los intereses de la sociedad, sin considerar sus intereses personales. Temas de conflicto de intereses aparecen siempre que exista algún interés pecuniario y/o financiero en la transacción que sugiera que el director puede estar actuando en base a un interés personal en lugar de considerar el mejor interés de la sociedad. El deber de lealtad es analizado especialmente en casos de transacciones celebra-

das entre la sociedad y sus directores, directores comunes en diferentes empresas, compensación de funcionarios y oportunidades de la sociedad.

En este sentido, casos de conflicto de intereses aparecen cuando una sociedad realiza negocios con uno de sus directores, o con alguna compañía en la que un director se encuentra financieramente interesado, a menos que exista una clara y completa declaración ante el directorio y la transacción sea aprobada por la mayoría de directores desinteresados. En el caso de transacciones entre sociedades con directores comunes, no existe conflicto de interés alguno si una sociedad es subsidiaria de la otra. Por su parte, la doctrina referida a las oportunidades de negocio de la sociedad (*Corporate Opportunity Doctrine*) prohíbe a los directores utilizar oportunidad de negocio alguna perteneciente a la sociedad sin haberla ofrecido primero a ella. Finalmente, y con relación a la compensación de funcionarios, ésta tiene que ser debidamente autorizada por el directorio y ser razonable en los términos, para ser considerada justa para con la sociedad.

Con relación al deber de lealtad y a los conflictos de intereses que pueden existir entre la sociedad y sus directores, la ley peruana únicamente considera el caso de las oportunidades de negocio de la sociedad. Dicha ley establece que los directores no pueden tomar decisiones basados en sus propios intereses, sino en los de la sociedad. De otro lado, se señala que los directores no pueden participar en actividades comerciales que compitan con el negocio de la sociedad, sin contar antes con su consentimiento expreso<sup>27</sup>. Adicionalmente, la compensación y/o remuneración de directores y funcionarios de la sociedad

25 Artículo 177 y 179 de la Ley de Sociedades peruana.

26 Acciones judiciales pueden ser iniciadas por un accionista en contra de los directores y en representación de todos los accionistas de la sociedad por incumplimiento del deber de función y de lealtad.

27 Artículo 180 de la Ley de Sociedades peruana.

no es considerada necesariamente como un asunto de conflicto de intereses, toda vez que la ley peruana señala que es la junta general de accionistas la encargada de determinar la retribución de los funcionarios y directores de la sociedad y no el directorio. Sin embargo, es común que el directorio se encuentre estatutariamente facultado para contratar a los gerentes y funcionarios de la sociedad y fijarles su remuneración. Por otro lado, en el Perú el hecho de ser directores en la empresa matriz y en la subsidiaria o en empresas vinculadas, y el hecho de existir acuerdos y negocios entre los directores y la misma compañía no son asuntos muy comunes; sin embargo, cualquier accionista que se viera perjudicado podría oponerse impugnando dichos acuerdos. La ley peruana no se pronuncia expresamente sobre estos temas, pero faculta a un accionista perjudicado para que solicite la impugnación de acuerdos judicialmente<sup>28</sup>.

---

## 5. ESTRUCTURA PATRIMONIAL DE LA SOCIEDAD

---

### 5.1 Acciones

De conformidad con la legislación americana, los accionistas poseen sus derechos garantizados en virtud del deber de función y lealtad de los directores para con la sociedad; mientras que, por el contrario, respecto de los acreedores de la sociedad, el directorio no tiene obligación alguna, siendo sus acreencias solamente protegidas bajo los términos de sus contratos. La legislación americana considera las acciones comunes, las acciones preferenciales y

las obligaciones financieras como activos financieros primarios de la sociedad. El accionariado común (Common Stock), es un activo financiero que debe ser emitido por la sociedad, y es considerado como un activo residual respecto del derecho a recibir las utilidades y los activos remanentes de la sociedad luego de su liquidación. El control de la sociedad se encuentra investido en los tenedores del accionariado común, debido al derecho a voto que éstos poseen. Por consiguiente, los accionistas comunes son los últimos en la línea de prelación con respecto a la distribución de utilidades y activos remanentes en caso de liquidación; sin embargo, son los primeros respecto del control y manejo de la sociedad. Las obligaciones financieras son obligaciones contractuales emitidas y/o asumidas por la sociedad para captar y obtener fondos. Usualmente, cuentan con un derecho preferente respecto de las utilidades y los activos de la sociedad en caso de liquidación; sin embargo, no otorgan a sus titulares facultad de control o administración alguno sobre la sociedad. Ejemplos de obligaciones financieras son los bonos, títulos y certificados de crédito o inversión. El accionariado preferencial (Preferred Stock)<sup>29</sup> es un activo financiero ubicado en medio del accionariado común y las obligaciones financieras. Su derecho a utilidades y activos de la sociedad están subordinados a los de las obligaciones financieras; sin embargo, tienen prelación a los del accionariado común. Los dividendos a ser pagados al accionariado preferencial, son específicos. Típicamente no tienen derecho a voto a excepción de la aprobación de cambios estructurales, tales como fusiones o modificaciones del estatu-

---

28 Artículos 139 y 143 de la Ley de Sociedades peruana.

29 El accionariado común y el accionariado preferencial son parte del patrimonio de la sociedad.

to. Los estatutos son los que establecen los derechos del accionariado preferencial, tales como el monto de dividendos, preferencia en la liquidación, y el derecho a elegir parte del directorio si los dividendos no son pagados.

Debido a que actualmente en los Estados Unidos es usual tener sociedades con accionariado común sin derecho a voto y/o accionariado preferencial con derecho a voto, la Ley de Sociedades Americana (RMBCA) no considera esta división, de accionariado común y preferencial. Ésta solamente establece que el directorio tiene discreción para determinar las clases de acciones de la sociedad y el contenido de los derechos de éstas<sup>30</sup>.

De acuerdo con la legislación peruana, las acciones son únicamente creadas por decisión de la junta general de accionistas y no por medio del poder de discreción del directorio<sup>31</sup>. Sin embargo, la ley establece que la sociedad puede tener diferentes clases de acciones, con diferentes derechos y obligaciones<sup>32</sup>. Más aún, en caso de liquidación, ella establece qué acciones pueden ser creadas<sup>33</sup> sin derecho a voto, pero con derecho de preferencia en la distribución de los dividendos y activos. Esta clase de acciones puede ser asemejada con el accionariado preferencial de las compañías americanas, sin embargo éstas no pueden ser creadas bajo el poder de discreción del directorio, y en ningún caso podrán obtener el derecho a voto por el no pago de dividendos. En consecuencia, la ley peruana, a diferencia de la ley ameri-

cana aún considera la tradicional división del accionariado común y el preferencial. Se considera al accionariado común como el que lleva el control de la sociedad, y el accionariado preferencial como el que tiene preferencia en la distribución de los dividendos y activos en caso de liquidación. Finalmente, la ley peruana también considera los bonos, títulos y certificados de crédito o inversión como obligaciones financieras emitidas por la sociedad con el propósito de obtener fondos.

## 5.2 Distribución de dividendos a los accionistas

El concepto de distribución a los accionistas está generalmente referido al pago de dividendos, considerados como toda distribución en dinero o en especie pagada y/o entregada a los accionistas como consecuencia de su titularidad en las acciones de la sociedad.

Bajo la ley americana, la regla general es que el pago de dividendos depende del directorio, a menos de que exista mala fe o abuso. Los accionistas, generalmente, no tienen derecho a dividendos, a pesar de que existan fondos disponibles. Los directores, a su sola discreción, determinan si y cuándo los dividendos son declarados y repartidos. Desde un punto de vista mayoritario, los dividendos (utilidades) son pagados sólo cuando la sociedad tiene un exceso de activos netos sobre el capital establecido<sup>34</sup>. Sin embargo, un punto de vista minoritario ha adoptado una política más liberal con respecto al pago de dividendos, permitiendo distribuciones bajo determinadas circunstancias, a pesar de que el capital social establecido de la sociedad se vea

30 RMBCA, 6.02. Esta provisión es conocida en el sistema legal americano como "the Blank Check Preferred Stock".

31 Artículo 82 de la Ley de Sociedades peruana.

32 Artículo 88 de la Ley de Sociedades peruana.

33 Artículos 96 y 97 de la Ley de Sociedades peruana.

34 Los dividendos no pueden ser pagados fuera del capital social establecido.

perjudicado. La ley americana, sin embargo, autoriza la distribución de dividendos en la medida en que el total de activos de la sociedad sean por lo menos iguales al total de sus deudas<sup>35</sup>.

De acuerdo con la ley peruana, la distribución de dividendos no constituye una decisión dejada a la libre discreción del directorio, salvo casos en que la junta general de accionistas delegue facultad en el directorio para acordar y autorizar repartos de dividendos a cuenta<sup>36</sup>. Dicha ley establece, expresamente, que los accionistas tienen derecho al reparto de dividendos cuando así lo acuerda la junta general de accionistas, en razón de utilidades obtenidas o de reservas de libre disposición, y, siempre que el patrimonio neto no sea inferior al capital pagado<sup>37</sup>. Sin embargo, la referida ley también señala que es obligatoria la distribución de dividendos hasta por un monto igual a la mitad de la utilidad distribuable, si así lo solicitan accionistas que representen, al menos, el 20% del total de las acciones suscritas con derecho a voto<sup>38</sup>. Cabe, asimismo, mencionar que la ley peruana permite la distribución de dividendos a cuenta, pudiendo la junta general de accionistas delegar en el directorio la facultad de acordar el reparto de dividendos a cuenta<sup>39</sup>.

Estas diferencias establecidas en la ley americana y peruana para el reparto de dividendos refleja una vez más el grado de control que el directorio ejerce en las compañías americanas. Las compañías peruanas se encuentran aún gobernadas por sus

accionistas, siendo protegidos por la ley, la cual les otorga el máximo nivel de autoridad dentro de la sociedad.

---

## 6. ACCIÓN DE LOS ACCIONISTAS

---

De acuerdo con la ley de los Estados Unidos, los accionistas generalmente no cuentan con el derecho a ejercitar directamente la administración o control de los asuntos ordinarios de la sociedad. Sin embargo, ellos cuentan con la posibilidad de ejercer control de la sociedad de manera indirecta, a través del ejercicio de su derecho de voto<sup>40</sup>. Generalmente, los accionistas tienen el derecho a votar para la elección y cambio de directores, modificación de estatutos, y en casos de cambios fundamentales tales como fusiones, ventas de activos y disolución de la sociedad. La junta general de accionistas anual es requerida para la elección de directores, mientras que las juntas generales de accionistas especiales son autorizadas a solicitud de un funcionario designado por la sociedad de accionistas que representan determinado porcentaje de las acciones con derecho a voto o de determinadas personas autorizadas para ello en los estatutos sociales<sup>41</sup>. Adicionalmente, la ley americana permite que la acción o decisión de los accionistas sea tomada sin necesidad de una junta, siempre que se cuente con el consenso unánime y por escrito de todos los accionistas con derecho a voto o simplemente del número de accionistas requeridos para tomar determinado acuerdo<sup>42</sup>.

---

35 RMBCA, 6.40.

36 Artículo 230, inciso 5 de la Ley de Sociedades peruana.

37 Artículo 230, inciso 1 de la Ley de Sociedades peruana.

38 Artículo 231 de la Ley de Sociedades peruana.

39 Artículo 230, incisos 3 y 5 de la Ley de Sociedades peruana.

---

40 RMBCA, 7.21.

41 RMBCA, 7.01, 7.02.

42 RMBCA, 7.04. Podría asemejarse, por una parte, a las juntas universales y, por otra parte, a las juntas no presenciales consideradas bajo la Ley de Sociedades peruana.

Bajo la ley peruana, los accionistas en la junta anual no sólo eligen a los directores, sino que también establecen su compensación, y deciden la distribución de dividendos para los accionistas<sup>43</sup>. De otro lado, y sin perjuicio de lo establecido en la ley peruana para la convocatoria a junta, la junta general se entiende convocada y válidamente constituida siempre que se encuentren presentes accionistas que representen la totalidad de las acciones suscritas con derecho a voto y acepten por unanimidad la celebración de la junta y los asuntos que en ella se proponga tratar (junta universal)<sup>44</sup>. Adicionalmente, la ley peruana en caso de sociedades anónimas cerradas que cuentan con no más de 20 socios, permite que los acuerdos de los accionistas sean tomados por consenso escrito de los accionistas con derecho a voto<sup>45</sup>, no requiriéndose por tanto de celebración de junta (juntas no presenciales).

De conformidad con la ley de los Estados Unidos, el voto de los accionistas puede ser directo, acumulativo y por poder. El voto directo es el que asigna un voto a cada acción, siendo aplicable para todas las materias a excepción de la elección de directores, la cual puede realizarse mediante voto acumulativo. El voto acumulativo para la elección de directores asigna a cada acción un voto por cada director a ser elegido, pudiendo ser los votos dirigidos todos a un solo candidato o repartidos entre los candidatos de acuerdo con la elección del accionista, permitiendo a los accionistas y/o inversionistas minoritarios tener una participación en el directorio. Dependiendo de la ley corporativa del Estado correspondiente, el voto acumulativo pue-

de ser obligatorio o supletorio<sup>46</sup>. De otro lado, el voto por poder autoriza a una persona a votar por las acciones de otro accionista. Se trata de un poder otorgado por un accionista a una determinada persona para que ésta ejerza sus derechos de voto. Usualmente, el poder debe constar por escrito y es revocable en cualquier momento. En general, casi todos los accionistas de las sociedades públicas americanas que cotizan acciones en bolsa, votan por poder. Más aún, las empresas públicas americanas que solicitan poder a sus accionistas deben cumplir con requerimientos específicos determinados por reglas federales para el voto por poder, las cuales garantizan a los accionistas el tomar decisiones adecuadas en relación con las materias a ser votadas en la junta.

La ley peruana, así como la ley americana, considera el voto directo y el voto acumulativo. La ley peruana señala que cada acción tiene derecho a un voto, siendo aplicable para la votación de todas las materias a excepción de la elección de los directores, para lo cual es aplicable el voto acumulativo<sup>47</sup>. Adicionalmente, la ley peruana establece que las sociedades anónimas están obligadas a conformar su directorio con la representación de la minoría de los accionistas. En consecuencia, el voto acumulativo bajo la ley peruana resulta ser obligatorio para la elección de los directores, salvo que éstos sean elegidos por unanimidad en la junta general de accionistas<sup>48</sup>. De otro lado, la ley peruana también considera la posibilidad de que los accionistas voten por poder, autorizando a otras personas a votar en representación de ellos en las juntas correspondien-

43 Artículo 114 de la Ley de Sociedades peruana.

44 Artículo 120 de la Ley de Sociedades peruana.

45 Artículos 245 y 246 de la Ley de Sociedades peruana.

46 RMBCA, 7.28.

47 Artículo 82 de la Ley de Sociedades peruana.

48 Artículo 164 de la Ley de Sociedades peruana.

tes. Los poderes deben constar siempre por escrito siendo revocables en cualquier momento<sup>49</sup>. Sin embargo, debido a que en el Perú no existe un gran número de empresas públicas que coticen sus acciones en bolsa, no se dan aún reglas o normas específicas que regulen el voto por poder ni la solicitud de voto por poder en las sociedades anónimas abiertas, como sí sucede en la legislación americana para las empresas públicas.

---

## CONCLUSIONES

---

El sistema legal peruano se encuentra basado esencialmente en el derecho romano y el Código Napoleónico, es decir en el sistema conocido como de derecho civil; mientras que el sistema legal americano encuentra su origen en el derecho anglosajón, es decir en el sistema llamado del Common Law o Case Law. Debido a la esencia de los diferentes sistemas legales adoptados por el Perú y los Estados Unidos, y el poder y autoridad que las cortes estadounidenses ejercen en la creación del derecho, es que los Estados Unidos ha desarrollado ciertas doctrinas corporativas que no son consideradas y/o aplicadas bajo la legislación peruana. A modo de ejemplo, podemos mencionar la doctrina del velo corporativo (Piercing the Corporate Veil Theory).

Los Estados Unidos, justamente debido al sistema de derecho en que se encuentra basada su normativa legal (Common Law), cuenta con una legislación en materia de sociedades mucho más organizada y esquematizada que la peruana, la que desarrolla una normativa genérica (RMBCA), y

diferentes doctrinas y conceptos legales básicos que van siendo variados y adaptados por las cortes americanas conforme cambia la realidad; por ende, resultan de gran utilidad y precisión para regular y resolver los casos que se van presentando día a día. Por el contrario, la legislación peruana, íntegramente basada en el derecho civil, cuenta con una ley general en materia de sociedades bastante detallada la que, sin embargo, contiene determinados conceptos aislados que no son desarrollados a cabalidad por la ley, resultando vacíos no cubiertos por la legislación, correspondiendo a la doctrina y a la jurisprudencia civil resolver dichos vacíos. Es debido a ello, y a que los conceptos legales contenidos en la ley van variando, que son necesarias constantes modificaciones a la ley para mantenerla adecuada a la realidad actual.

Gracias al desarrollo empresarial y comercial de Estados Unidos, los directorios de las compañías americanas ejercen un rol sumamente importante, siendo los encargados del control, administración y manejo total de la empresa. Ejemplo de ello es que las decisiones más importantes de las compañías deben ser previamente aprobadas por el directorio y luego por los accionistas. Es más, la distribución de dividendos y la retribución o compensación de los directores y funcionarios de la empresa se determinan a discreción del directorio.

Finalmente, debemos señalar que debido a las esenciales diferencias existentes entre el sistema de derecho civil y el Common Law, y al tamaño de las economías de ambos países, la legislación societaria del Perú y de los Estados Unidos contendrá siempre importantes variantes. Sin embargo, si la economía del Perú continuara hacia un crecimiento que hiciera necesario otorgar al directorio mayores poderes de

---

49 Artículo 122 de la Ley de Sociedades peruana.

control y decisión en las compañías, en favor de la inversión y el desarrollo económico, serían requeridas modificaciones sustanciales de la legislación peruana. El mundo entero se está moviendo hacia la globalización de la economía y, por ende, le corresponde al sistema legal de cada país adoptar las normas y obtener los instrumentos necesarios para hacer de este reto una realidad.