

MANUAL DE DERECHO EN LOS NEGOCIOS

GONZALO COSTA VINDROLA (Director)
ALEJANDRO ZAVALA RUIZ (Subdirector)



THOMSON REUTERS™

e
a
s
e
s

CAPÍTULO II CUESTIONES DE LAS SOCIEDADES EMPRESARIALES

Daniel Echaiz Moreno⁽⁹⁸⁾

1. Introducción

En el Perú, según la legislación vigente y en atención al principio constitucional de pluralismo económico, el Estado reconoce que nuestra economía se sustenta en la coexistencia de diversas formas de propiedad y de empresa. En este sentido, existe una amplia gama de posibilidades para la organización corporativa, más aun si se parte de la distinción entre la organización individual y la colectiva.

Dentro de este contexto, el esquema de organización individual puede manifestarse a través del empresario unipersonal (conocido como el típico comerciante, que es una persona natural) y la empresa individual de responsabilidad limitada (que es una persona jurídica). Por el contrario, si se opta por un esquema de organización colectiva existen hasta cinco posibilidades: la asociación, el comité, la fundación, la cooperativa y la sociedad, dentro de la cual encontramos: la sociedad anónima (ordinaria, cerrada y abierta), la sociedad comercial de responsabilidad limitada, la sociedad en comandita (simple y por acciones), la sociedad colectiva y la sociedad civil (ordinaria y de responsabilidad limitada).

(98) Doctorando en Derecho y Magister en Derecho de la Empresa por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Abogado *summa cum laude* por la Universidad de Lima. Socio fundador de Echaiz Abogados. Presidente de la Comisión Consultiva de Derecho Financiero y Bancario del Ilustre Colegio de Abogados de Lima. Catedrático de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC) y Universidad San Ignacio de Loyola. Miembro asociado del Instituto Peruano de Derecho Mercantil. Investigador académico del Instituto Argentino de la Empresa Familiar.

2. Tipología societaria

2.1. La sociedad anónima ordinaria

Ocupa el lugar central dentro de la normatividad de la materia y se han destacado en ella dos formas especiales (la sociedad anónima cerrada y la sociedad anónima abierta) construidas, obviamente, a partir del esquema originario de la sociedad anónima, por lo que actualmente es posible adoptar alguna de esas dos formas especiales o quedarse simplemente con la estructura típica de la sociedad anónima que, en la práctica, suele denominarse "sociedad anónima ordinaria" o "sociedad anónima común".

La sociedad anónima ordinaria es la modalidad más tradicional que hoy por hoy existe prácticamente en todas las legislaciones del mundo, bien sea con ese nombre o con otro (por ejemplo: sociedad por acciones); se trata pues de una sociedad capitalista donde prevalece el aporte del socio. Su nacimiento es voluntario, lo que significa que son los propios fundadores quienes optan por esta alternativa societaria; sin embargo, hay casos en los que su nacimiento es legal porque resulta que la ley obliga a su adopción, tal como sucede por ejemplo con los bancos que sólo podrán constituirse como sociedades anónimas.

El número mínimo de socios es dos y el número máximo es 750. Asimismo, cuenta con una denominación social que se define como el nombre de fantasía que identifica a las sociedades capitalistas (por ejemplo: Ripley).

Por otro lado, existe la responsabilidad limitada de los accionistas, esto es la limitación de la responsabilidad a lo que el socio hubiese aportado, tradicional característica que ha propiciado el desarrollo de la sociedad anónima a lo largo de los siglos a nivel mundial. Esto significa que si el empresario es dueño de una casa, un terreno, un auto y una cuenta bancaria por US\$ 50 mil, pues no necesariamente deberá arriesgar todo su patrimonio, ya que sólo podría aportar US\$ 10 mil y ese será el límite de su responsabilidad.

En cuanto a la estructura de organización corporativa se sustenta sobre tres pilares: la junta de socios (para las "grandes decisiones"), el directorio (para la "administración general") y la gerencia (para la "administración diaria").

Finalmente, en el aspecto estrictamente patrimonial su capital social se encuentra representado en acciones, las que son títulos valores que están destinados a la circulación en el mercado, siendo este uno de los principales atractivos de la sociedad anónima porque pueden venderse fácilmente y pasar de mano en mano

sin más trámite que un contrato privado. Dichas acciones, por cierto, pueden ser inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores (alcance facultativo).

2.2. La sociedad anónima cerrada

La sociedad anónima cerrada fue propuesta inicialmente para que reemplace a la sociedad comercial de responsabilidad limitada, pero posteriormente se decidió mantener esta última, con lo que hoy en día conviven dos modelos societarios prácticamente idénticos, cuya diferencia más notoria es la representación del capital social mediante acciones (en la sociedad anónima cerrada) y mediante participaciones (en la sociedad comercial de responsabilidad limitada). Es mejor contar con acciones porque se venden fácilmente con un contrato privado, mientras que la venta de las participaciones requiere minuta, escritura pública e inscripción en los Registros Públicos.

Respecto al número de socios, el mínimo sigue siendo dos, pero el máximo sí está restringido a 20, debido a su naturaleza precisamente cerrada (donde prevalece la persona del socio), lo que la convierte en una atractiva posibilidad para las empresas familiares (que no deseen admitir a un extraño). También cuenta con una denominación social y existe responsabilidad limitada de los socios.

Merece destacarse, por un lado, que no puede inscribir sus acciones en el Registro Público del Mercado de Valores (alcance prohibitivo) y, por otro lado, que cuenta con directorio facultativo, esto es, no obligatorio, siendo que, ante la carencia de directorio, sus funciones serán asumidas por el gerente general.

2.3. La sociedad anónima abierta

La sociedad anónima abierta tiene como antecedente a la sociedad de accionariado difundido que existió en el Perú en la década de los ochenta.

Suele utilizarse cuando el número mínimo de socios es 750, pero también podría constituirse teniendo un número menor, aunque resulta recomendable para sociedades con capital social masificado que, fundamentalmente, optan por cotizar sus acciones en la Bolsa de Valores. Igual que en los anteriores supuestos, cuenta con una denominación social, existe responsabilidad limitada de los socios y su capital social está representado en acciones.

Para este tipo de sociedad, la transferencia de acciones no puede ser limitada por ninguna razón (a diferencia de la sociedad anónima cerrada que sí puede

restringirla), deben inscribirse sus acciones en el Registro Público del Mercado de Valores (alcance obligatorio) y se está bajo la supervisión de la Superintendencia Nacional del Mercado de Valores (SMV), siendo pues la única forma societaria supervisada directamente por el Estado.

2.4. La sociedad colectiva

La sociedad colectiva es una forma societaria actualmente en desuso por sus características poco atractivas para quien pretenda integrarse como socio.

El número de socios es dos como mínimo, careciendo de un límite máximo. Cuenta con una razón social, la que se define como el nombre que identifica a las sociedades personalistas y que se integra por el nombre de todos, algunos o un socio. Su capital social está representado en participaciones que no son títulos valores y, por ende, no se transmiten con la misma facilidad que las acciones.

Los socios asumen responsabilidad solidaria e ilimitada, lo cual es altamente riesgoso porque se carece de la responsabilidad limitada (de la sociedad anónima) y el acreedor puede demandar a todos, algunos o uno de los socios por toda la deuda de la sociedad. Tiene plazo fijo de duración (por ejemplo: 6 meses o 2 años), cuando la regla general en otras formas societarias es el plazo indefinido. La administración correspondiente separa individualmente a cada socio (así se genera un desorden dentro de la sociedad). Por último, se requiere unanimidad para decidir la prórroga del plazo de duración, la modificación del pacto social, la transferencia de las participaciones, etc., es decir que basta que un socio se oponga para que se obstaculice la marcha de la sociedad.

2.5. La sociedad en comandita simple

La sociedad en comandita simple es otra de las formas societarias hoy en desuso que muestra como agravante -respecto a la anterior- su complejidad y todo ello parte de diferenciar entre sus socios a los que tienen la condición de colectivos de los que tienen la condición de comanditarios, a lo que se suma que su capital social esté representado en participaciones que, como sabemos, no califican como títulos valores.

2.6. La sociedad en comandita por acciones

La sociedad en comandita por acciones está construida sobre el esquema de la sociedad en comandita simple, por lo que comparte características semejantes y

lado de
dencia
ietaria

adolece de los mismos defectos, debiendo resaltarse tan solo dos cuestiones. Por un lado, que su capital social está representado en acciones y, por otro lado, que la transmisión que efectúa el socio comanditario de sus acciones es libre, careciendo de reglas establecidas.

2.7. La sociedad comercial de responsabilidad limitada

arac-

La sociedad comercial de responsabilidad limitada procuró ser originalmente reemplazada por la sociedad anónima cerrada, pero finalmente subsistió, por lo que actualmente puede apreciarse como la versión preliminar de la mencionada sociedad anónima cerrada.

imo.
a las
ocio.
es y,

Cuenta con un mínimo de dos socios y un límite máximo de 20 socios, siendo –por su naturaleza cerrada– la alternativa tradicional de las empresas familiares. Tiene una denominación social, su capital social está representado en participaciones (lo que la diferencia primordialmente de la sociedad anónima cerrada), en ella los socios tienen responsabilidad limitada a su aporte y existe el derecho de suscripción preferente (esto significa que los socios tienen la posibilidad de adquirir las nuevas acciones que se emitan para mantener su participación porcentual, evitando ser diluidos).

nte
na)
t la
s),
ni-
un
fir
ia
se

2.8. La sociedad civil ordinaria

La sociedad civil ordinaria denota el carácter personalista, siendo pues una sociedad donde prima la persona del socio. Es constituida para un fin común de carácter económico que se realiza mediante el ejercicio personal de una profesión, oficio, pericia, práctica u otro tipo de actividades personales (como la abogacía, la contabilidad o la medicina) por alguno, algunos o todos los socios. Lo que la diferencia de los otros tipos de sociedades es la primacía del elemento personal sobre el elemento capital, es decir, el ejercicio personal de una profesión, oficio, pericia, práctica u otro tipo de actividades por alguno, algunos o todos los socios.

Cuenta con dos socios como mínimo, careciendo de un límite máximo. Asimismo, tiene una razón social, su capital social está representado en participaciones y la transmisión de estas (como la venta) requiere el consentimiento de los otros socios.

Merece destacarse que, cuando no sea suficiente el patrimonio de la sociedad para responder por las deudas de la sociedad, se le podrá exigir a cada socio una proporción de la deuda impaga, pero el socio demandado puede solicitar que no sea obligado al pago por el acreedor sin que previamente este no se haya dirigido

contra los bienes de la sociedad, pudiendo además señalar al acreedor los bienes de la sociedad con los cuales puede lograr el pago de sus créditos.

2.9. La sociedad civil de responsabilidad limitada

La sociedad civil de responsabilidad limitada está construida normativamente sobre la estructura de la sociedad civil ordinaria, por lo que solo difiere de esta en dos aspectos: por un lado, tiene un número máximo de socios que es 30 y, por otro lado, los socios no responden personalmente por las obligaciones sociales, ya que su responsabilidad está limitada al aporte que hayan efectuado.

3. *Stock options*

La doctrina del gobierno corporativo aconseja la adopción de medidas adecuadas dentro del seno de la empresa para que todos los involucrados en ella vean satisfechas sus expectativas, a partir de la generación de valor para la propia empresa. Así, propiciar la participación de los trabajadores en el accionariado exige plantear una adecuada estrategia corporativa, en la cual habría que considerar a las clases de acciones, las acciones sin derecho a voto, las acciones en cartera, el derecho de adquisición preferente, el convenio parasocietario, las limitaciones a la transferencia de acciones, el incremento del quórum y las mayorías, el usufructo de acciones, las prestaciones accesorias, el menor dividendo y el listado bursátil de las acciones, entre otras cuestiones, todo lo cual viene encabezado por la selectividad del programa de *stock options*.

La selectividad implica que la sociedad decidirá a quién concederá las *stock options*, pudiendo ser a todos los trabajadores, a los trabajadores que cumplan un nivel mínimo, a los trabajadores clave, a los trabajadores más productivos, a los trabajadores más antiguos, a los trabajadores que desempeñan funciones ejecutivas, etc. Se trata pues de una loable discriminación positiva que debe promover la eficiencia del trabajador, la identificación con la sociedad, el trabajo por resultados, la generación de valor y la meritocracia. La estructuración de la operación podría darse de varias maneras, tales como: *leveraged buy-out* (LBO), cuando la compra es financiada por terceros, como un fondo de inversión (*private equity*); *management buy-in* (MBI), cuando la compra la realizan ejecutivos externos a la empresa; *management buy-on* (MBO), cuando la compra la realizan ejecutivos de la empresa; y *management buy-in management buy-on* (BIMBO), cuando la compra la realizan conjuntamente ejecutivos externos a la empresa y ejecutivos de la empresa, entre otras. También podría establecerse una cláusula *tag along*, según la cual el socio minoritario tendrá derecho a enajenar su participación accionaria en la sociedad

cuando el socio mayoritario decida enajenar su participación accionaria (derecho de acompañamiento); o una cláusula *drag along*, en virtud de la cual podrá exigirse al socio minoritario la enajenación de su participación accionaria en la sociedad cuando el comprador pretenda adquirir la totalidad de las acciones en circulación con el fin de lograr el control societario (derecho de arrastre).

3.1. Las clases de acciones

Las clases de acciones permitirán diferenciar a sus titulares en razón de los derechos que les correspondan, de las obligaciones a su cargo o por ambas cosas a la vez. Así, la sociedad contará con acciones clase A, acciones clase B, acciones clase C, etc., creadas por acuerdo de la junta general de socios, siendo que todas las acciones de una misma clase gozarán de los mismos derechos y tendrán a su cargo las mismas obligaciones. Si la sociedad cuenta con clases de acciones entonces será necesario celebrar juntas especiales por cada una de dichas clases si los acuerdos de la junta general de socios afectan los derechos particulares de ellas. Bajo este orden de ideas, por ejemplo, la sociedad podría reservar las acciones clase A para los actuales socios y futuros socios estratégicos, las que concederían el derecho a voto y el derecho de adquisición preferente, así como no tendrían limitaciones para su transferencia, mientras que las acciones clase B serían para sus trabajadores, las cuales carecerían del derecho a voto y del derecho de adquisición preferente, teniendo limitaciones para su transferencia como la previa aprobación de los socios titulares de las acciones clase A.

3.2. Las acciones sin derecho a voto

Las acciones sin derecho a voto son un excelente mecanismo para captar inversionistas (como los trabajadores) que no intervendrán en la marcha societaria, pues carecen del derecho político consustancial que es el voto, aunque sí tienen derecho a participar en el reparto de utilidades y en el del patrimonio neto resultante de la liquidación, ser informado cuando menos semestralmente de las actividades y gestión de la sociedad, impugnar los acuerdos que lesionen sus derechos, separarse de la sociedad en los casos previstos en la ley y en el estatuto social, y a la suscripción preferente de acciones. El titular de las acciones sin derecho a voto gozará de un dividendo preferencial, el que podrá concederle una preferencia de rango (para cobrar dividendos antes que los otros socios) o una preferencia de cantidad (para cobrar más dividendos que los otros socios). Posteriormente, la sociedad podrá adquirir sus propias acciones para amortizarlas sin reducir el capital social y sin reembolso del valor nominal al socio, entregándole a cambio títulos de participación que otorgan el derecho de percibir, por el plazo que se

establezca, un porcentaje de las utilidades distribuibles de la sociedad; dichos títulos de participación son lo que antiguamente se denominaba los títulos de goce

3.3. Las acciones en cartera

Las acciones en cartera significan la previsión de la sociedad ante el eventual ingreso de nuevos inversionistas (como los trabajadores), de modo que, por acuerdo de junta general de socios para el aumento del capital social, crea las acciones, con o sin derecho a voto, las cuales se mantienen en cartera, sin ser suscritas, ni pagadas, ni emitidas, sin poder llevarse a la cuenta capital del balance general de la sociedad y sin que representen más del 20% del número total de las acciones emitidas. Los socios contarán con el derecho de suscripción preferente de las acciones en cartera, para lo cual recibirán sus certificados de suscripción preferente, los que son valores mobiliarios representativos de derechos de participación.

3.4. El derecho de adquisición preferente

El derecho de adquisición preferente supone que el socio que se proponga transferir total o parcialmente sus acciones a otro socio o a un tercero deba comunicarlo a la sociedad mediante carta dirigida al gerente general, quien lo pondrá en conocimiento de los demás socios, a efectos que cada quien mantenga su participación accionaria dentro del capital social y, de ser el caso, se evite la incorporación de terceros a la estructura de capital de la sociedad. Este pacto lícito podrá incorporarse dentro del estatuto social, limitándose solo a una clase de acciones, de modo que los trabajadores no gocen de tal derecho, lo que supondría que, si bien cuentan con acciones, estas no podrían transferirse libremente a un tercero, sin antes ofrecérselas a los actuales socios.

3.5. El convenio parasocietario

El convenio parasocietario significa que los actuales socios, en su totalidad o parcialmente, celebren un acuerdo que les permita formar un bloque accionario que actúe como tal, reforzando la posición que no tendrían en forma individual y aislada, con el propósito de contrarrestar la actuación de los trabajadores que se incorporen como socios. Dicho convenio parasocietario no requiere formalidad alguna, más que sea comunicado a la sociedad a través del gerente general, no siendo un acto inscribible ante Registros Públicos.

os tí-
goce.

e el
de
del
se
ler
ue
is.
as
in
is

3.6. Las limitaciones a la transferencia de acciones

Las limitaciones a la transferencia de acciones supondrán que los actuales socios establezcan a su favor el derecho de veto que tendrían cuando un socio trabajador decida transferir sus acciones, para frenar el ingreso de un socio no acorde a las expectativas de aquellos, o la prohibición temporal al socio trabajador que pretenda transferir sus acciones. Ambas circunstancias se sustancian a través de clases de acciones. Téngase en cuenta que siempre debe permitirse el derecho de salida del socio (que es una manifestación del derecho constitucional a la libertad de empresa, en su variante de salida del mercado), de modo que, ante el veto reiterado, la sociedad adquiera las acciones que se pretenden transferir y que la restricción temporal no supere los 10 años.

3.7. El incremento del quórum y las mayorías

El incremento del quórum y las mayorías será conveniente si la estructura accionaria de la sociedad revela que los actuales socios tienen un porcentaje significativo. Así, el estatuto social puede establecer quórum y mayorías superiores para la adopción de acuerdos, teniendo en consideración que la previsión normativa es que la junta general de socios queda válidamente constituida en primera convocatoria cuando se encuentre representado, cuando menos, el 50% de las acciones suscritas con derecho a voto y, en segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia de cualquier número de acciones suscritas con derecho a voto (quórum simple); queda igualmente constituida en primera convocatoria cuando se encuentre representado, cuando menos, dos tercios de las acciones suscritas con derecho a voto y, en segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia de al menos tres quintas partes de las acciones suscritas con derecho a voto (quórum calificado); los acuerdos se adoptan con el voto favorable de la mayoría absoluta de las acciones suscritas con derecho a voto representadas en la junta general de socios (mayoría simple); e igualmente se adoptan con el voto favorable de la mayoría absoluta de las acciones suscritas con derecho a voto (mayoría calificada). Con ello, la sociedad podrá cubrirse de la actuación concertada de los socios trabajadores, quienes eventualmente sindicarian sus votos mediante un convenio parasocietario.

3.8. El usufructo de acciones

El usufructo de acciones es una alternativa interesante para la sociedad si es que no desea que el trabajador se convierta en socio, pero sí que tenga derecho a los dividendos e, incluso, que ejerza los derechos de socio, sin serlo. La sociedad podría emitir nuevas acciones, las que serán suscritas por los actuales socios, quienes

mantendrán la propiedad de dichas acciones, pero las entregan en usufructo a los trabajadores por cierto plazo.

3.9. Las prestaciones accesorias

Las prestaciones accesorias son prestaciones distintas al aporte que, en este caso, serían asumidas por los trabajadores al momento de incorporarse a la sociedad, a favor de la sociedad o de otros socios, siendo creadas por acuerdo de junta general de socios y debiendo determinarse su contenido, duración, modalidad, retribución y sanción por incumplimiento. Dichas prestaciones accesorias no integran el capital social.

3.10. El menor dividendo

El menor dividendo conlleva a que la distribución de utilidades no se rija por la regla general según la cual ella se efectúa en proporción a los aportes al capital social, pudiendo fijarse entonces otras proporciones. En este orden de ideas, la sociedad podría establecer que los trabajadores que se incorporen como socios tengan derecho a un dividendo en menor proporción a su aporte.

3.11. El listado bursátil

El listado bursátil de las acciones conlleva a que la sociedad inscriba sus acciones en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV), en tanto son valores de oferta pública. Así, la sociedad adquiere la calidad de empresa pública, en el sentido que está disponible a la inversión del público; debe implementar políticas de transparencia para informar acerca de los hechos de importancia; y se sujeta a la supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores (ex CONASEV), a la cual deberá presentar sus estados financieros auditados, preparados por auditores externos que se encuentran hábiles e inscritos en el Registro Único de Sociedades de Auditoría.