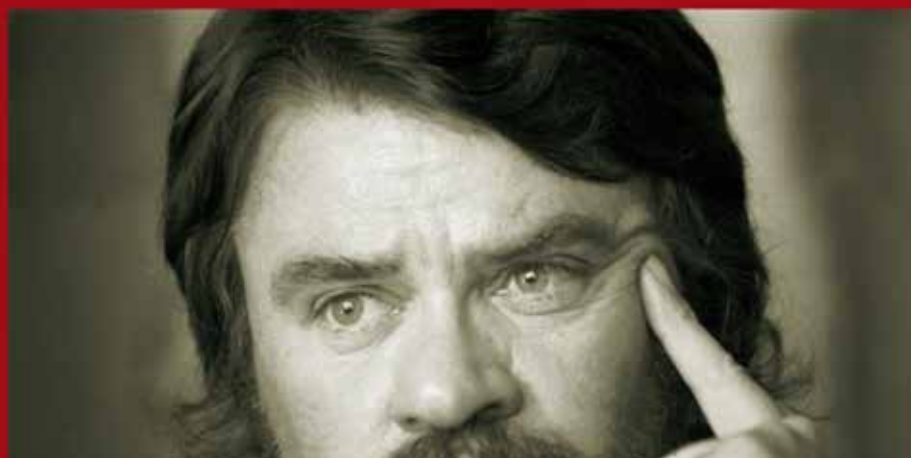


# HOMENAJE A FERNANDO DE TRAZEGNIES GRANDA

TOMO III



## Capítulo 52

COMITÉ EDITOR

Jorge Avendaño Valdez  
Alfredo Bullard González  
René Ortiz Caballero  
Carlos Ramos Núñez  
Marcial Rubio Correa  
Carlos A. Soto Coaguila  
Lorenzo Zolezzi Ibárcena



FONDO  
EDITORIAL

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

Prohibida la reproducción de este libro por cualquier medio, total o parcialmente, sin permiso expreso del Comité Editor.

*Homenaje a Fernando de Trazegnies Granda*

© Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú, 2009

Editado por el Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú, 2009

Av. Universitaria 1801, Lima 32, Perú

Teléfono: (51 1) 626-2650

Fax: (51 1) 626-2913

[feditor@pucp.edu.pe](mailto:feditor@pucp.edu.pe)

[www.pucp.edu.pe/publicaciones](http://www.pucp.edu.pe/publicaciones)

Cuidado de la edición: Carlos A. Soto Coaguila

Diseño, diagramación y corrección de estilo: Fondo Editorial PUCP

Primera edición: junio de 2009

Tiraje: 500 ejemplares

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional del Perú N° 2009-06815

ISBN: 978-9972-42-890-6

Registro del Proyecto Editorial: 31501360900257

Impreso en Tarea Asociación Gráfica Educativa

Pasaje María Auxiliadora 156, Lima 5, Perú

# LA AUTOCARTERA ENCUBIERTA DE ACCIONES DE SOCIEDADES ANÓNIMAS COMO UNA MODALIDAD DE DELITO DE ADMINISTRACIÓN FRAUDULENTA

*Oswaldo Hundskopf Exebio\**

## INTRODUCCIÓN

La identificación con el derecho societario, la continua y permanente relación profesional y académica con los temas e instituciones de este, nos han llevado a confirmar, muy a nuestro pesar, que dentro de la estructura orgánica de las sociedades anónimas, persona jurídica por excelencia y la más utilizada en nuestro país para llevar adelante los proyectos de inversión tanto nacional como extranjera, y en todos los rubros de la actividad empresarial, es fácil que se configuren ilícitos penales.

Efectivamente, son múltiples las situaciones delictivas que pueden surgir en la constitución, desarrollo, organización, gestión y administración, y en la disolución y extinción de sociedades anónimas. Cada vez más, el estudio de tal situación reviste mayor interés para los efectos de la prevención y punición de sus agentes, que abusan de las prerrogativas y poderes conferidos para el ejercicio de los cargos de dirección, administración, supervisión y control, o aprovechan de las características propias de las sociedades anónimas para utilizar indebidamente dicha modalidad de persona jurídica como instrumento o medio para la comisión de actividades delictivas.

A propósito de la ilicitud de los actos que pueden cometerse escondiéndose en una organización societaria, en el capítulo VI del Código Penal está regulado el «Fraude en la administración de personas jurídicas», que a su vez es parte integrante del título V del Libro Segundo, que subsume a todos los «Delitos contra el patrimonio» y específicamente en el artículo 198 está prevista la «Administración

---

\* Doctor en Derecho por la Universidad Inca Garcilaso de la Vega. Profesor principal de la Facultad de Derecho de la Universidad de Lima. Socio del Estudio Sparrow, Hundskopf & Villanueva Abogados.

fraudulenta». Sin duda nos encontramos muy motivados para reflexionar sobre cada uno de los supuestos delictivos recogidos en esta norma; sin embargo, lo haremos gradualmente, y por ello en esta oportunidad solamente hemos considerado abordar el tema de «la autocartera encubierta de acciones de sociedades anónimas», que es como la denominan técnicamente los especialistas en derecho penal societario para identificar el ilícito penal previsto en el inciso 4 del glosado artículo 198 del Código Penal, considerada como una de las modalidades de delito de administración fraudulenta, bajo el texto siguiente:

Artículo 198. Administración fraudulenta. Será reprimido con pena privativa de libertad no menor de uno ni mayor de cuatro años el que, en su condición de fundador, miembro del directorio o del consejo de administración o del consejo de vigilancia, gerente, administrador o liquidador de una persona jurídica, realiza, en perjuicio de ella o de terceros, cualquiera de los actos siguientes:

[...]

Inciso 4. Aceptar, estando prohibido hacerlo, acciones o títulos de la misma persona jurídica como garantía de crédito.

Específicamente, el asunto que nos interesa en esta oportunidad es sí la sola aceptación de acciones o títulos de la propia persona jurídica como garantía de crédito configura o no una responsabilidad penal por el delito de administración fraudulenta tipificada en el inciso 4 del artículo 198 del Código Penal. Es pertinente comentar que este artículo 198 ha sido modificado por la ley 28755 del 6 de junio de 2006, incorporando como sujetos activos para los supuestos previstos en los incisos 1 y 6 a los auditores externos e internos, es decir, a los profesionales contadores autorizados a emitir informes de auditoría para que las empresas cumplan con las disposiciones legales establecidas en la Ley General de Sociedades, en las Normas y Principios Internacionales de Contabilidad y, en su caso, en la Ley General del Sistema Financiero y en las resoluciones administrativas que emite la Superintendencia de Banca y Seguros, y que en lo que respecta al supuesto previsto en el inciso 4 que será materia del presente análisis, no hubo variación. El nuevo texto de los incisos modificados es el siguiente:

Inciso 1. Ocultar a los accionistas, socios, asociados o terceros interesados, la verdadera situación de la persona jurídica, falseando los balances, reflejando u omitiendo en los mismos, beneficios o pérdidas, o usando cualquier artificio que suponga aumento o disminución de las partidas contables.

[...]

Inciso 6. Omitir comunicar al directorio, consejo de administración, consejo directivo u otro órgano similar, acerca de la existencia de intereses propios que son incompatibles con los de la persona jurídica.

Previamente, y para fines didácticos, nos parece pertinente hacer referencia al marco general de los delitos societarios, y a los elementos y características que los tipifican. Acto seguido, como una introducción al tema específico que nos ocupa, y para los efectos de hacer un deslinde previo, que es de singular necesidad, comentaremos los aspectos específicos del derecho societario en lo relativo a la autocartera lícita o legal, y a los aspectos funcionales de esta, para posteriormente referirnos a la tipología específica del delito configurado por la existencia de una autocartera encubierta de acciones, como modalidad de delito de administración fraudulenta que, a diferencia de la anterior, es la autocartera ilícita o ilegal.

## 1. MARCO GENERAL DE LOS DELITOS SOCIETARIOS

Encontrándonos en el noveno año de la vigencia de la actual Ley General de Sociedades, ley 26887 (en adelante LGS) y luego de conocer su contenido y su aplicación práctica, se puede afirmar que esta es una ley técnica y especializada, en la que se ha respetado el principio de un derecho societario no sancionador. A diferencia de los ordenamientos societarios de otros países, como Italia, Francia y Alemania, en ella no se incluyen de manera explícita las infracciones o faltas, ni se tipifican los delitos societarios.

Aun cuando el derecho societario es muy formalista y exigente en lo relativo al cumplimiento de requisitos de publicidad, en garantía de los intereses de la propia sociedad, de sus socios y de sus acreedores o terceros que contratan con las sociedades, la LGS se ha limitado a señalar de manera expresa cuáles son esas formalidades y requisitos, así como las consecuencias que se derivan del incumplimiento, y solamente hace referencia de manera general, en los artículos 12 y 13, a los alcances de la representación y sobre los actos que no obligan a la sociedad; pero en cuanto a la responsabilidad penal de los socios o administradores, debemos remitirnos al Código Penal para la tipificación de la conducta y la pena que corresponde.

Es tema de discusión si a partir de la tipología de los delitos societarios estamos frente a un derecho penal societario autónomo, o si este forma parte del denominado derecho penal económico, que de manera genérica puede describirse como el cuerpo normativo sancionador de actos que afectan el desarrollo del sistema económico o de las instituciones. La segunda posición se sustenta en el hecho de que, técnicamente, en el ámbito de competencia del derecho penal económico se encuentran los denominados «delitos de los negocios» o la «criminalidad de los negocios», subsumiéndose los delitos societarios en tal grupo.

Opinamos que, dada la trascendencia de la organización social en la sociedad, debe reconocerse una autonomía al derecho penal societario con el objeto de

contar con normas específicas para los entes sociales regulados en la Ley General de Sociedades, a fin de no tener que recurrir a las normas generales del Código Penal, que si bien han previsto sanciones para el fraude contra la administración de las personas jurídicas, no responde al esencial objeto del derecho societario, por alcanzar no solo a las sociedades sino a cualquier otra persona jurídica. Por otro lado, normas claras —ya sea de orden penal o societario— pueden evitar que se llegue a un extremo controvertido que pudiera convertirse en un posible recurso abusivo, como es el solicitar el levantamiento del velo societario, que como bien lo señala el maestro de Fernando de Trazegnies:

Tal ‘desvelamiento’ solo puede admitirse como un recurso excepcional, 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, con todas las consecuencias que ello implicaría para el sistema económico liberal-capitalista que predomina en nuestro tiempo<sup>1</sup>.

Más que otras personas jurídicas, las sociedades anónimas resultan propicias para la configuración de estos delitos, y ello se debe a que ofrece un amplio margen de acción a sus representantes, quienes pueden cometer irregularidades en su nombre. En materia societaria existen hechos que reúnen todas las características y requisitos para configurar un delito, pero por su diferente y compleja modalidad, estos hechos no pueden ser considerados como simples delitos contra el patrimonio; y, en virtud de los principios de legalidad y tipicidad, algunos de ellos podrían escapar de la regulación penal, haciéndose necesario un examen minucioso de todos los supuestos de irregularidad, a fin de evitar su impunidad.

Ahora bien, para determinar si se ha cometido un delito de orden penal societario, se deberán analizar previamente los aspectos mercantiles que condujeron a la realización del acto o la conducta que supuestamente configura un ilícito penal. Para ello será necesario efectuar una revisión de los medios utilizados para su configuración, tales como los acuerdos adoptados por la junta general de accionistas o socios, o por el directorio, y sus alcances, así como los poderes conferidos a los representantes y miembros de la administración; igualmente, los contratos, convenios, actos u operaciones realizados en representación de la sociedad, los convenios de accionistas entre ellos o con terceros y los estados financieros de la sociedad, entre otros aspectos. Ello no obstante, consideramos que le serán de aplicación los principios de legalidad, culpabilidad, autoría y complicidad, así como los factores de atenuación y agravación de penas.

---

<sup>1</sup> DE TRAZEGNIES (2004: 12).

Siguiendo con nuestro razonamiento, el derecho penal societario es, a nuestro modo de ver, una rama especial del derecho penal, dado que obedece a la necesidad de asegurar y proteger legalmente a los accionistas, a los acreedores o terceros y a la propia sociedad frente a los abusos de los ejecutivos y administradores encargados de su representación y/o conducción. Esto justifica la intervención del Estado para salvaguardar el patrimonio colectivo de los propios accionistas, así como para otorgar seguridad al tráfico mercantil y permitir que el desarrollo de las sociedades se dé en armonía con su objeto social y con el ordenamiento jurídico, toda vez que no se puede ni debe avalar o dejar impunes aquellos delitos perpetrados bajo la protección de su organización social.

Con la finalidad de ubicar los ilícitos penales en el contexto societario, es importante distinguir dos niveles: la actitud «hacia fuera» y la delincuencia «intramuros», es decir, dentro de la sociedad. En el primer caso, se emplea la sociedad como herramienta o instrumento para perjudicar a terceros, a diferencia de la delincuencia «intramuros», en la que el hecho delictivo ocasionado por los agentes o sujetos activos afecta a los propios accionistas y/o al patrimonio social. En realidad son dos aspectos del mismo delito, porque el perjuicio al patrimonio termina por afectar a también a los terceros o acreedores. Además es de fundamental importancia resaltar que, para efectos de configurarse un delito societario, debe existir un perjuicio económico para la sociedad, sus accionistas y/o terceros, así como el aprovechamiento del actor, agente o sujeto activo, no siendo punible la simple decisión adoptada por un determinado órgano, debiéndose necesariamente ejecutarse, y por tal razón, ocasionar un perjuicio.

Ya sea «hacia fuera» o «intramuros», en términos generales, son características comunes de los delitos societarios los siguientes:

a) Son cometidos por un número restringido y por una determinada clase de personas (directores, administradores, gerentes, socios fundadores, liquidadores, auditores internos o externos, etcétera).

b) Los sujetos activos son personas que normalmente gozan de respeto y confianza en el entorno organizacional de la sociedad.

c) La conducta delictuosa está relacionada con la ocupación habitual del actor agente, mediante el aprovechamiento de las atribuciones y los poderes conferidos para el ejercicio del cargo en la sociedad

d) El medio empleado es la gestión económica de la sociedad.

Nos ratificamos en que el derecho penal societario busca tutelar el orden económico, a través de la protección al patrimonio de las personas jurídicas, de sus accionistas o de terceros afectados, y las normas penales garantizan el mantenimiento del orden económico a fin de que la actividad mercantil de la sociedad se efectúe de forma leal y honesta por parte de sus representantes. Al proteger el

orden público, el Estado se ve obligado a proteger los intereses económicos de los particulares; por tal razón, los bienes jurídicos que la ley penal protege frente a la comisión de delitos societarios son el patrimonio social, compuesto por los bienes de la propia sociedad, el patrimonio de los accionistas y el patrimonio de los terceros que contraten con la sociedad. Será tal vez por ello que el delito de fraude en la administración de las personas jurídica en sus diferentes modalidades está regulado bajo el genérico de delitos contra el patrimonio, aunque, como dice García Caveró, la inclusión no ha sido acertada

[...] puesto que los delitos de fraude en la administración de las personas jurídicas no han adquirido la independencia sistemática que actualmente les otorga la doctrina penal y las legislaciones de otros países [...] Esta ordenación sistemática tiene como consecuencia principal que estos tipos penales se interpreten como una especificación de los delitos patrimoniales en el ámbito particular de la administración de las personas jurídicas, lo que implica, en definitiva, desconocer las razones que han llevado precisamente a elevar estas infracciones al nivel de delitos [...] La verdadera naturaleza de los delitos de fraude en la administración de las personas jurídicas va más allá de la producción de un daño patrimonial individualizado a los socios o a la sociedad misma, colocándose, más bien, al nivel de la regularidad del funcionamiento de las personas jurídicas en el sistema económico<sup>2</sup>.

Respecto de los nueve supuestos de ilícitos de administración fraudulenta, previstos en el artículo 198 del Código Penal, es importante resaltar que estos son de carácter *numerus clausus*, por lo que, de no encontrarse expresamente previsto el supuesto teóricamente punible, no es posible la configuración de un delito, en aplicación del principio de legalidad del derecho penal. En razón de tal restricción se afirma que estos supuestos son a la fecha ineficaces para contrarrestar los actos delictivos cometidos al amparo de la organización social de una determinada sociedad o persona jurídica en general, lo cual se refuerza en la comparación de la figura genérica del delito de estafa, regulada en el artículo 196 del mismo cuerpo normativo, con los supuestos contemplados en el artículo 198. Basándonos en la comparación, no encontramos argumentos que justifiquen la reducción de la sanción en el caso del fraude en la administración de personas jurídicas, que establece una pena privativa de libertad no mayor de cuatro años, a diferencia de la estafa, que contempla una sanción de hasta seis años de pena privativa de libertad. El delito genérico «estafa» consiste en un tipo penal general, a diferencia del fraude en la administración de personas jurídicas, regulado como un supuesto del tipo genérico de delito contra el patrimonio que el legislador intencionalmente ha buscado resaltar, por lo que no existe sustento alguno para

---

<sup>2</sup> GARCÍA CAVERO (2005: 20).



que este delito establezca una pena menor que la correspondiente al delito de estafa. Asimismo, es pertinente señalar que los alcances relativos a la aplicación de estos nueve supuestos están dirigidos a todo tipo de personas jurídicas; pero por la estructura y las particularidades de la organización social, estos casos se presentan sobre todo en las sociedades anónimas.

En cuanto a los agentes comisivos de los delitos societarios, el derecho penal peruano reconoce como posibles sujetos activos del delito únicamente a las personas naturales. Así está previsto en el artículo VII del Título Preliminar del Código Penal, Responsabilidad Penal, que señala lo siguiente: «La pena requiere de la responsabilidad penal del autor. Queda proscrita toda forma de responsabilidad objetiva», es decir, el autor solo es la persona física. En cuanto a dicha posición, debemos enfatizar que por el criterio jurisprudencial mantenido a la fecha y traducido en reiteradas ejecutorias de la Corte Suprema, ha quedado establecido que las personas jurídicas no pueden ser actores, agentes o sujetos activos de delito: «La persona jurídica no posee capacidad de conducta de acuerdo al principio *societas delinquere non potest*, recayendo en todo caso dicho atributo solo en las personas naturales; no pudiéndose instaurar proceso penal contra el encausado [...] debiendo identificarse en todo caso a la persona que actuó como órgano de su representación o como socio representante autorizado de ella»<sup>3</sup>.

Así, a diferencia de otras legislaciones penales como la anglosajona, la persona jurídica es un sujeto inimputable desde el punto de vista penal, sin perjuicio de la responsabilidad de sus integrantes y sus representantes. Ello responde al paradigma creado en torno a la responsabilidad penal, la cual usualmente se encuentra relacionada con la aplicación de sanciones y/o penas privativas de la libertad de los agentes comisivos y en atención a ello, la sanción penal de la persona jurídica consistiría en afectar los bienes del patrimonio de la persona jurídica con multas —en este caso con cargo al patrimonio de la sociedad—, o aplicar otro tipo de sanciones no pecuniarias como la cancelación de su personalidad jurídica, limitación de sus actividades mediante el cierre temporal, etcétera.

Aun cuando hemos señalado que de manera exclusiva se atribuye la calidad de actor o agente a las personas naturales, algunos especialistas sostienen que dentro de los delitos societarios existen dos modalidades: el delito personal o de carácter individual, cometido por alguno de los agentes antes determinados, o los denominados delitos plurisubjetivos de conductas homogéneas, tales como el delito de junta, perpetrado en forma colegiada, por ejemplo, a través de un

---

<sup>3</sup> Ejecutoria Suprema del 24 de octubre de 1997. Expediente 3963. Áncash. ROJAS (1999: 84).

acuerdo de la junta general de accionistas o de directorio que compromete a todos sus miembros, con lo cual, al parecer, se pretendería una excepción a la regla general cuando el delito es perpetrado en forma colegiada. Sin embargo, es nuestra opinión que tal distinción no es acertada, ya que, de acuerdo con la naturaleza de los hechos analizados que configuran los delitos societarios, para su comisión importa únicamente la participación personal del agente, que no desaparece ni cambia por ser realizada en conjunto.

Ahora bien, de acuerdo con lo afirmado, podrán ser sujetos activos del delito únicamente los socios fundadores, los directores, los administradores, los gerentes, los liquidadores y los auditores externos o internos, a partir de la ley 28755.

Tanto los miembros del directorio, los gerentes, los administradores, los liquidadores y los auditores cuentan con el deber específico de proteger el patrimonio de la sociedad. El solo hecho de contar con determinadas atribuciones para el ejercicio de sus cargos hace que el uso indebido de estas, y el abuso de los poderes de dirección o control, constituyan condiciones agravantes del subtipo penal analizado, dada la inobservancia del agente del deber de salvaguardar el patrimonio social, el de los accionistas y el de terceros relacionados comercialmente con la sociedad.

En el tema de la responsabilidad, cuando algún miembro del directorio, gerente o algún administrador considera que el proceder de un determinado órgano es punible, se encuentra facultado a denunciar el hecho ante el Ministerio Público. De no hacerlo, omite un deber de función que no lo libera de la responsabilidad civil y penal correspondiente, que la ejecución del hecho pudiera conllevar.

Es importante resaltar que la sola abstención, o el voto en contra, no bastarán para deslindar responsabilidades de los representantes de la sociedad, en virtud de que ellos cuentan con el deber de garantizar la legalidad de los actos realizados en nombre de la sociedad anónima. En ese mismo orden de ideas, el representante deberá efectuar actos positivos encaminados a evitar que se ejecute la decisión que constituye el ilícito penal y deberá hacer uso de los medios legales a su alcance para efectos de salvar su responsabilidad; en caso contrario, deberá responder por la ejecución de tales decisiones en virtud de la configuración objetiva de un delito por omisión, conforme a lo dispuesto en el artículo 13 del Código Penal vigente, en cuyo caso, a criterio del juez de la causa, la sanción puede ser atenuada siempre que se demuestre que existió por lo menos un intento de impedir la realización del acto.

## 2. LA AUTOCARTERA LÍCITA DE ACCIONES DE SOCIEDADES ANÓNIMAS EN LA LGS

Si bien no es un tema totalmente novedoso, ya que también se reguló parcialmente en la Ley de Sociedades Mercantiles del año 1966, ley 16123, la LGS tiene innovaciones interesantes sobre la autocartera de acciones de sociedades anónimas, aunque se debe reconocer que esta no ha sido regulada en forma sistemática y ordenada, lo cual obliga a realizar interpretaciones no necesariamente coincidentes.

Queremos dejar precisado que, para los efectos del tema principal que estamos tratando, esta autocartera es la lícita, para diferenciarla de la ilícita, con la que se configura el delito previsto en el inciso 4 del artículo 198 del Código Penal.

En general, se entiende por *autocartera* aquella situación determinada en la cual la sociedad es titular de sus propias acciones. Si bien no vamos a entrar a los diversos subtemas, aspectos y demás implicancias de la autocartera, sí consideramos fundamental, para llegar a entender el subtipo de delito societario previsto en el inciso 4 del artículo 198 del Código Penal, referirnos a los criterios de clasificación de la autocartera previstos en la LGS, que en realidad son dos: el primero de ellos, por el cual se distingue entre la autocartera directa y la autocartera indirecta; y el segundo, aquel que distingue entre la autocartera originaria y la autocartera derivada.

### 2.1 Autocartera directa

La autocartera directa se da cuando la sociedad emisora de las acciones es titular de parte de las acciones representativas de su capital social; es decir, la sociedad emisora incorpora y mantiene dentro de su patrimonio un paquete de acciones de su propia emisión, originalmente suscritos y pagados por determinadas accionistas a cuyo nombre se emitieron, pero posteriormente adquiridas por la propia sociedad bajo cualquiera de los supuestos contemplados en el artículo 104 de la LGS, que son cuatro: el primero, cuando se trata de la adquisición de acciones con cargo al capital social; el segundo, cuando se trata de adquisición con cargo a las utilidades o reservas de libre disposición; el tercero, cuando se trata de la adquisición con cargo a la entrega de títulos de participación en los beneficios de la empresa; y el cuarto, cuando se trata de la adquisición gratuita de acciones.

Adicionalmente, también se considera un supuesto de autocartera directa aquella que es consecuencia de la «adquisición forzosa» que la sociedad anónima deberá hacer cuando uno o más accionistas ejercitan el derecho de separación previsto y regulado en el artículo 200 de la LGS, y en el cual se omite pronunciarse sobre

la suspensión temporal de los derechos que recaen sobre esas acciones mientras están en poder de la sociedad, como sí lo hace el último párrafo del artículo 104 de la LGS.

Es pertinente destacar la licitud o legalidad de estas situaciones a través de las cuales la sociedad emisora adquiere sus propias acciones, en la medida en que se observen las condiciones, los requisitos y los plazos que garanticen que esta situación, que es excepcional, se lleve a cabo para cautelar los intereses patrimoniales de la sociedad en general, y no para afectar los intereses de los socios y terceros acreedores.

Es también oportuno comentar el último párrafo del artículo 104 de la LGS, que establece que mientras las acciones de propia emisión se encuentran en poder de la sociedad, pierden temporalmente —o quedan en suspenso— los derechos correspondientes a tales acciones. Como quiera que no se puede distinguir donde la ley no distingue, debe entenderse que la suspensión de los derechos es general y abarca tanto los derechos políticos como los derechos económicos y patrimoniales.

Coincidimos con Abramovich<sup>4</sup> cuando señala que resulta lógico que tales acciones no gocen de derechos políticos ni económicos, porque al pasar a ser de propiedad de la sociedad pertenecen en el fondo a todos sus accionistas, titulares finales del patrimonio social. Se evita pues, con tal suspensión, que se favorezca al grupo controlador de la sociedad, por lo que es una buena solución que tales acciones, en las convocatorias a juntas de accionistas, no se computen ni para el quórum ni para el cálculo de las mayorías, y que tampoco tengan derechos a los dividendos, el derecho económico por excelencia, con lo cual aquellos que correspondan favorecerán a todos los accionistas de la sociedad.

Es importante tener en cuenta que una vez efectuada la adquisición de acciones bajo cualquiera de los supuestos previstos en el artículo 104 de la LGS, el universo de acciones sobre el cual se computan los derechos políticos y económicos disminuye, lo que genera como consecuencia que el resto de acciones adquieran un mayor valor efectivo y real.

## 2.2 Autocartera indirecta

En la situación de autocartera directa, parte de las acciones representativas del capital social de una determinada sociedad pertenece a otra sociedad, de la cual la primera es accionista mayoritaria de las acciones suscritas con derecho a voto, o tiene la facultad de nombrar a la mayoría de los miembros del directorio de la

---

<sup>4</sup> ABRAMOVICH (2001: 85).

sociedad dominada, siendo, por tanto, sociedades filiales o subsidiarias. En estos casos, el artículo 105 de la LGS priva a las correspondientes acciones únicamente del derecho de concurrencia y de voto en la junta de accionistas, pero no de los derechos económicos.

Según Abramovich, la racionalidad de la privación del derecho de voto a la autocartera indirecta se sustenta en que «Si estas acciones tuviesen derecho al voto, se entiende que serían los accionistas mayoritarios de la sociedad dominante (o el órgano de administración competente, según sea el caso) quienes decidirán cómo deben votar esas acciones en la junta general de accionistas de la sociedad dominada»<sup>5</sup>.

De esta manera, y siguiendo el razonamiento del derecho comparado, podemos concluir que tampoco sería posible el ejercicio de otros derechos de contenido político, como la asistencia, la información, la separación, la impugnación de acuerdos, de las minorías, etcétera, puesto que, dada la suspensión del voto, el ejercicio de estos otros derechos políticos en la situación de autocartera devendría en irrelevante y su ejercicio carecería de sentido<sup>6</sup>.

Además, como se advierte, hay una diferencia de tratamiento en lo que se refiere al disfrute pleno de los derechos que derivan de las acciones, ya que, como se ha mencionado, en los casos de autocartera directa las acciones están en el activo de la sociedad emisora, formando parte de su propio patrimonio, y mientras estén en ella pierden temporalmente la plenitud de sus derechos políticos y económicos; en la autocartera indirecta, en cambio, las acciones forman parte del activo de las sociedades filiales o subsidiarias, que se encuentran controladas por la sociedad emisora.

En consecuencia, la suspensión de los derechos alcanza únicamente a una parte de los derechos políticos, es decir, al derecho a que se computen para el quórum y para la adopción de acuerdos en la junta de accionistas de las sociedades emisoras, que son a la vez las sociedades dominantes, dejando a salvo los otros derechos políticos: el derecho de impugnación y derecho de información, y el goce pleno de los derechos económicos.

Así, al no hacer referencia a ninguna restricción de los derechos patrimoniales que corresponden a las acciones de autocartera indirecta, Chabaneix interpreta lo siguiente:

Este silencio es indicativo, en mi opinión, de la intención del legislador de permitir que la sociedad controlada pueda percibir los beneficios económicos que esta inversión en valores emitidos por su matriz produzca. Lo contrario

---

<sup>5</sup> ABRAMOVICH (2001: 86).

<sup>6</sup> GARCÍA-CRUCES (1999: 362).

supondría una afectación de los intereses de los demás accionistas de la sociedad subsidiaria, a quienes se privaría, indirectamente, de percibir los réditos que el uso de los fondos de la misma pueda producir, trasladando estos a los accionistas de la sociedad controlada.<sup>7</sup>

Ahora bien, con respecto a los derechos económicos la situación es otra, puesto que, como bien lo señala Abramovich<sup>8</sup>, las acciones de propiedad de la sociedad controlada no pertenecen únicamente a la sociedad controladora; por lo tanto, no sería lógico, sino más bien confiscatorio, que se privase de derechos económicos a los accionistas de la sociedad controlada que no tiene relación alguna con el accionista controlador. Siguiendo la misma lógica, este autor nos aclara lo siguiente: «[...] tal vez convenga hacer una precisión adicional, y es que la sociedad controlada no solo tendrá intacto su derecho al cobro de los dividendos que pueda repartir la sociedad controlada, sino a todos los derechos económicos en general, como lo son el derecho de suscripción preferente, así como la posibilidad de transferir ese derecho [...]»<sup>9</sup>.

### 2.3 Autocartera originaria

En lo que se refiere al segundo criterio de clasificación de la autocartera, según ya hemos adelantado, se trata de diferenciar entre la autocartera originaria y la autocartera derivada o sobreviniente.

La autocartera originaria es aquella regulada y prevista en el artículo 98 de la LGS, referido a acciones creadas pero todavía no suscritas ni pagadas, razón por la cual todavía no tienen un titular, y por eso nunca se han emitido. Tales acciones no forman parte del capital social hasta que sean emitidas; y mientras se mantengan en cartera, carecen tanto de derechos políticos como de derechos económicos.

Para Abramovich,

[...] la autocartera originaria es una forma muy especial de autocartera, porque, propiamente, las acciones creadas no son propiedad de la sociedad sino que únicamente permanecen dentro de la sociedad y, como ya se ha visto, carecen de todo tipo de derecho. Simplificando el tema, se podría decir que son básicamente un instrumento que permite completar de manera veloz la obtención de recursos por parte de la sociedad a través de un aumento de capital<sup>10</sup>.

---

<sup>7</sup> CHABANEIX (2003: 520-521).

<sup>8</sup> ABRAMOVICH (2001: 87).

<sup>9</sup> ABRAMOVICH (2001: 87).

<sup>10</sup> ABRAMOVICH (2001: 89).

Por lo tanto, podemos entender que la autocartera originaria o autosuscripción de acciones es «Aquella en que la sociedad adquiere las acciones propias en el momento mismo de la emisión de esta, es decir, en el momento constitutivo de la sociedad o en el momento de llevarse a cabo una ampliación de capital»<sup>11</sup>.

Sin embargo, es importante recalcar que nuestra ley, en lo que se refiere a la suscripción por la propia sociedad, ha omitido una regulación taxativa del tema, por lo que no podemos determinar si la autocartera originaria se encuentra permitida o impedida de realizarse, en el sentido de que la propia sociedad suscriba y pague las acciones. Así, la doctrina se encuentra dividida por esta disyuntiva, pues para una parte de ella este supuesto conllevaría a serios peligros en la sociedad y con los terceros que interactúan con ella. En España, por ejemplo, la suscripción o adquisición originaria de las acciones por la sociedad emisora se presenta como una prohibición, sin que se admita excepción alguna, y la infracción de tal prohibición no acarrea la sanción de nulidad del negocio realizado sobre las propias acciones, sino un cúmulo de consecuencias que legitiman la titularidad de la propia sociedad emisora de tales valores y el descargo de la obligación de liberarlos, haciendo recaer esta sobre otros sujetos<sup>12</sup>.

## 2.4 Autocartera derivada

Corresponde a los casos típicos de autocartera, en los cuales las acciones ya pertenecieron a un determinado accionista, y por tanto fueron en su oportunidad suscritas y pagadas, así como, luego, emitidas formando parte del capital social; y posteriormente, por alguna razón, la sociedad se convirtió en titular de las mismas, por haberlas adquirido con cargo a sus cuentas patrimoniales. Este tipo de autocartera derivada equivale, o es igual, a la denominada *autocartera directa* anteriormente comentada.

De acuerdo con Chabaneix, el régimen de la adquisición de acciones de propia emisión de nuestra LGS implica: «[...] una autorización restrictiva para que la sociedad rescate títulos representativos de aportes de capital que ella misma ha emitido. Es restrictiva, pues su objetivo claramente es el de permitir estas operaciones siempre que se salvaguarde la situación patrimonial de la compañía y, con ello, se cautele el interés de sus propios accionistas y el de terceros acreedores»<sup>13</sup>.

En el caso de la Ley de Sociedades Anónimas de España se permite a una sociedad adquirir sus propias acciones por sí misma o bien por una persona que

---

<sup>11</sup> DÍEZ-PICAZO (1995: 192).

<sup>12</sup> GARCÍA-CRUCES (1999: 329).

<sup>13</sup> CHABANEIX (2003: 490-491).

actúe en nombre propio pero por cuenta de tal sociedad, siempre que esta se someta a una serie de condiciones o requisitos que presentan una triple caracterización, pues se trata de exigencias de *ius cogen*, objetivadas y con una finalidad de legitimación de la operación de adquisición onerosa de las propias acciones por parte de la sociedad emisora<sup>14</sup>.

### 3. ASPECTOS FUNCIONALES DE LA AUTOCARTERA

Resulta conveniente recordar que la creación del régimen jurídico de la autocartera se ha basado en criterios de tipo funcional, más que en prejuicios de corte dogmático; asimismo, que se ha buscado atender a la misma vez los riesgos, peligros, ventajas y utilidades que se presentan en esta clase de negocios.

En efecto, la acción es un bien que por sí solo no implica valor alguno, puesto que el valor real de la acción se encuentra determinado por el valor del patrimonio neto, proporcional al cociente de capital que expresa tal acción; es decir, el valor nominal.

De esta manera, al ser la acción un bien que en la sociedad anónima expresa la condición jurídica del accionista, podemos enfatizar el doble riesgo que se presenta en toda operación de autocartera, pues con este tipo de adquisiciones la sociedad emisora de las mismas puede actuar en perjuicio de sus acreedores y afectar negativamente su constitución financiera; pero también resulta incuestionable que a través de la adquisición de acciones propias se pueda lesionar el principio corporativo que caracteriza a las sociedades anónimas<sup>15</sup>.

Por otro lado, en aquellas operaciones de autocartera se produce un quebrantamiento de la relación de cobertura entre capital y patrimonio, dado que se sustituye un activo real por títulos cuyo valor de realización se halla en función de la solvencia económica de la propia sociedad emisora y del adquirente, lo que comprende una vulneración a las exigencias del principio de integridad o de correspondencia mínima del capital.

Asimismo, uno de los riesgos más comunes que acarrear este tipo de operaciones de autocartera es que puedan ser utilizadas como un medio a través del cual se oculta una reducción de la cifra de capital mediante devolución de aportaciones a los accionistas, y así poder privar a los acreedores sociales del derecho de oposición que ostentan a su favor.

Además, como lo señala García-Cruces, aparece el riesgo de que los administradores utilicen la autocartera como un mecanismo para consolidar sus intereses

---

<sup>14</sup> GARCÍA-CRUCES (1999: 341).

<sup>15</sup> GARCÍA-CRUCES (1999: 324).



en la sociedad: «[...] los negocios sobre las propias acciones pueden desembocar en el resultado de una lesión del interés social a favor de aquellos intereses de los accionistas mayoritarios o de los administradores designados por aquellos, dando al traste con la estructura corporativa que, desde un punto de vista plutocrático, intenta componer todos los intereses presentes en la sociedad»<sup>16</sup>.

De igual manera, es indiscutible que también se genera un riesgo de incumplimiento de aquellas exigencias esenciales que derivan del principio de igualdad o de paridad de trato de los accionistas.

Sin embargo, debemos precisar que la autocartera no solo representa una serie de riesgos y peligros para la sociedad y los terceros, sino que también es una operación que muchas veces es vista como un instrumento beneficioso en la gestión social y la estabilidad social. Su realización trae consigo una serie de utilidades y ventajas que son aprovechadas por la sociedad y puestas frecuentemente en práctica.

En efecto, dada la necesidad de este tipo de operaciones en el desarrollo de la vida de la sociedad, nuestra legislación y otras legislaciones han venido regulando la autocartera como un negocio condicionado a una serie de reglas, y no necesariamente mediante una prohibición absoluta.

Siguiendo a García-Cruces<sup>17</sup> tenemos que la práctica societaria ha determinado algunas utilidades que se presentan en la realización de las operaciones de autocartera, entre las que podemos señalar las siguientes:

a) Facilita el desarrollo de aquellas operaciones en las que estuviera interesada la sociedad y que requirieran la libre disponibilidad de un número de acciones por parte de ella misma; por ejemplo, dar cumplimiento a un anterior acuerdo de reducción de la cifra de capital social.

b) Posibilita la realización de operaciones de concentración y colaboración empresarial en las que pudiera estar interesada la sociedad, como accionista de sí misma.

c) En un proceso de fusión por absorción se puede evitar que la sociedad absorbente tenga la necesidad de incrementar su cifra de capital, a fin de entregar sus acciones a quienes tenían el carácter de accionistas en la sociedad que desaparece.

d) Favorece la adopción de técnicas e instrumentos jurídicos dirigidos a garantizar la colaboración empresarial, mediante el intercambio de paquetes accionariales como la entrega de las acciones propias a fin de plasmar una cesión de activos o permitir la entrada de un socio amigo.

---

<sup>16</sup> GARCÍA-CRUCES (1999: 324).

<sup>17</sup> GARCÍA-CRUCES (1999: 324-327).

- e) Posibilita las operaciones que requieren el reagrupamiento de acciones.
- f) Puede permitir una mejor realización de otras operaciones sociales, tales como la supresión de una clase especial de acciones; o favorecer el desarrollo de la liquidación social con una previa adquisición de las acciones y, por ende, una simplificación en las operaciones de reparto del haber social.
- g) Puede ser utilizada como mecanismo de distribución de las propias acciones con una finalidad social y en favor de los trabajadores de la empresa social como instrumento para hacer frente a una posible toma de control de carácter hostil o, en fin, como medio para asegurar su estabilidad económica financiera a la propia sociedad.
- h) La autocartera podría ser un instrumento que facilite el cumplimiento de las prestaciones debidas. Siendo así, si la sociedad resulta la acreedora de sus socios, el cumplimiento por parte de estos podría interponerse a través de la entrega de las acciones con una finalidad solutoria de la precedente obligación, lo cual resulta del interés social en aquellos supuestos de insolvencia y falta de liquidez del accionista deudor. Por el contrario, si la sociedad fuera la deudora, podría desprenderse de sus acciones propias convirtiendo a aquellos en accionistas, sin necesidad de acudir a una ampliación de la cifra de capital por compensación de créditos.

#### **4. LA AUTOCARTERA ENCUBIERTA O AUTOCARTERA ILÍCITA**

El inciso 4 del artículo 198 del Código Penal sanciona la aceptación de títulos de la misma persona jurídica como garantía de crédito. El tipo penal recoge un supuesto de autocartera indirecta que se encuentra prohibido en el artículo 106 de la LGS: «Préstamos con garantía de las propias acciones. En ningún caso la sociedad puede otorgar préstamos o prestar garantías o con la garantía de sus propias acciones ni para la adquisición de estas, bajo responsabilidad del directorio».

Como ya lo hemos precisado, la autocartera directa, que es también autocartera derivada, se encuentra regulada en el artículo 104 de la LGS, que permite la adquisición de acciones ya emitidas por la propia sociedad. Según la norma societaria antes mencionada, el rescate de las acciones solo está autorizado en supuestos específicos y siempre que se cumpla con determinados requisitos legalmente establecidos.

Asimismo, como ya lo hemos mencionado, frente a los casos en los que la sociedad adquiere directamente sus propias acciones (autocartera directa), están los casos de autocartera indirecta. Un supuesto de autocartera indirecta está contemplado expresamente en nuestra legislación societaria en el artículo 105 de la LGS; se produce cuando una sociedad filial o subsidiaria adquiere acciones

de su matriz. Esta adquisición indirecta de acciones por la propia sociedad no se encuentra prohibida, pero deben evitarse los peligros que podría producir en la distribución de poderes sobre el manejo de la sociedad. En efecto, los accionistas que no tienen mayoría para controlar una sociedad podrían utilizar esta operación para alcanzar el control por la vía del derecho de voto de las acciones adquiridas por la filial o subsidiaria. En este sentido, y como ya lo hemos destacado, el artículo 105 de la LGS ha previsto la suspensión de los derechos de asistencia y voto en juntas a los accionistas de autocartera indirecta. En cuanto a los derechos patrimoniales de las acciones, el silencio de la norma debe entenderse en el sentido de que se mantienen completamente vigentes, de manera que la sociedad controlada pueda percibir los beneficios económicos provenientes de la titularidad de las acciones sobre su matriz<sup>18</sup>.

En la misma línea de evitar los peligros que conllevan las formas indirectas de autocartera, la Ley General de Sociedades, como se ha señalado, prohíbe en su artículo 106 que la sociedad pueda otorgar préstamos o prestar garantías con la garantía de sus propias acciones, ni para la adquisición de estas bajo la responsabilidad del directorio. Como puede verse, la norma reconoce tres supuestos distintos: a) la prohibición de otorgar préstamos cuyo cumplimiento esté respaldado con la garantía de sus propias acciones; b) la prohibición de otorgar garantías por parte de la sociedad, respaldada por una garantía de sus propias acciones; y c) la prohibición de otorgar cualquier préstamo o garantía por parte de la sociedad que tenga por objeto respaldar una compra de acciones emitidas por ella, con o sin garantía de estas últimas.

Como bien lo destaca García Caveró<sup>19</sup>, la regulación penal ha elevado a la categoría de delito de administración fraudulenta únicamente el primero de estos supuestos, aquel que se configura como autocartera encubierta. Esto, ya que el artículo 106 de la LGS señala que en ningún caso la sociedad puede otorgar préstamos con la garantía de sus propias acciones, constituyendo razón de esta prohibición societaria impedir que se afecte la integridad del capital si no se cumple posteriormente con la devolución del préstamo, ya que la sociedad tendría una garantía sin valor independiente de sí misma que no aseguraría la recuperación del crédito. Sin embargo, para este autor<sup>20</sup> tales objeciones resultan relativas, en la medida en que las acciones siguen siendo valores negociables con contenido patrimonial que la sociedad podría perfectamente ejecutar para hacerse pago con el producto de esa ejecución, en el supuesto de que tales acciones tengan un valor

---

<sup>18</sup> CHABANEIX (2003: 520-521).

<sup>19</sup> GARCÍA CAVERO (2005: 67-68).

<sup>20</sup> GARCÍA CAVERO (2005: 68).

comercial producto de una situación económica de la sociedad y que, gracias a un patrimonio neto positivo, la negociación de las acciones sea atractiva para los adquirentes y para la propia sociedad.

Igualmente, Chabaneix refiere que esta prohibición es percibida por la doctrina más reciente como una restricción relativa y ya no absoluta<sup>21</sup>. En el caso de la Ley de Sociedades Anónimas española, en su artículo 80 se ha establecido la posibilidad de que la sociedad acepte en garantía sus propias acciones, siempre que se encuentre dentro de los límites y se cumpla con los requisitos aplicables a las acciones.

Por otro lado, también es importante considerar los alcances de la norma, puesto que al prohibir otorgar un préstamo o garantía debemos advertir que estos términos son empleados de manera muy amplia. Cabe aclarar, por ello, que cuando hablamos de «préstamo» no solo nos referimos al mutuo, sino también a cualquier otra forma de operación en la cual el accionista pueda verse endeudado frente a la sociedad, garantizada con acciones de propia emisión; es decir, operaciones como un anticipo de dividendos, créditos de dinero, préstamos de uso y prestamos de consumos, entre otras. Mientras que por «garantías» se entiende cualquier forma o acto jurídico por el cual la sociedad, al garantizar al accionistas y al ser ejecutada por el incumplimiento de este, quede como acreedora del socio, con garantía de sus propias acciones.

Además, debemos aclarar que esta prohibición hace referencia a cualquier forma de otorgar garantía sobre las acciones, siempre y cuando se establezcan a favor de la sociedad con el respaldo de las acciones de propia emisión.

Así, refiriéndonos a los alcances de dicha prohibición, coincidimos con lo señalado por Alfredo de Gregorio<sup>22</sup>, al decir que no es aplicable la prohibición a la constitución en garantía de las acciones por cualquier crédito, de cualquier manera y en cualquier tiempo que hayan surgido, puesto que existen supuestos en los cuales no sería lógica su prohibición. Es el caso señalado por dicho autor: «[...] un viejo crédito contra el accionista, derivado de una acción por resarcimiento de daños, por la venta de viejo material, etcétera, ¿por qué se le habría de prohibir tutelarse contra el riesgo de no exigibilidad de aquel viejo crédito con la garantía de las acciones, especialmente cuando no tenga modo de obtener mejores garantías?»<sup>23</sup>.

---

<sup>21</sup> CHABANEIX (2003: 523).

<sup>22</sup> DE GREGORIO (1950, tomo VI, volumen 1: 459).

<sup>23</sup> DE GREGORIO (1950, tomo VI, volumen 1: 459).

En relación con los fundamentos de las prohibiciones contenidas en el artículo 106 de la LGS, según Elías Laroza<sup>24</sup> gran parte de la doctrina opina a favor de tales prohibiciones. Los fundamentos se agrupan en los siguientes criterios:

a) Realizar una operación de préstamo con la garantía de sus propias acciones representa para la sociedad una forma indirecta de facilitar recursos líquidos al accionista; y si el deudor incumple, la sociedad se encontrará como acreedora del accionista de un crédito cuya garantía son las acciones de propia emisión de la sociedad. En tal sentido, Elías Laroza refiere lo siguiente:

La estructura de la sociedad anónima en nuestro ordenamiento legal reposa substancialmente en la fijeza y permanencia de la cifra del capital social, que es la verdadera garantía societaria para los acreedores y terceros frente a las sociedades de responsabilidad limitada. Realizar una operación de préstamo o de garantía, con la garantía de sus propias acciones, representa para la sociedad anónima una forma indirecta de reducción de capital encubierta. Si el deudor incumple o si la garantía otorgada por la sociedad es un crédito cuya garantía son las acciones de propia emisión de la sociedad, o sea, una situación similar a la de una devolución, parcial o total del capital a ese socio, sin el cumplimiento de los requisitos legales indispensable para una disminución de capital<sup>25</sup>.

Como lo señalan Joaquín Garrigues y Rodrigo Uria, las legislaciones mercantiles han creado esta prohibición como

[...] norma de tutela de la sociedad y de los acreedores sociales dirigida, por un lado, a evitar que aquella pueda devolver larvadamente a los accionistas el capital aportado encubriendo la operación bajo la forma de una garantía más aparente que real, porque la acción queda vacía cuando sea devuelto su capital, siquiera sea en forma de préstamo; y por otro, impedir que la garantía de las acciones propias pudiera convertirse en un procedimiento indirecto de adquirir esas acciones burlando las prescripciones legales que regulan la adquisición de las propias acciones<sup>26</sup>.

b) Los préstamos con garantía de las propias acciones pueden utilizarse para encubrir la suscripción y los pagos de acciones en procedimientos de aumentos de capital, acciones que luego se entregaron en garantía frente a la propia sociedad. Lo que se busca evitar es que la sociedad pueda encontrarse con las propias acciones eventualmente privadas de valor, o, en general, con las propias acciones que la sociedad habría podido adquirir solo con las utilidades. Asimismo, en palabras de Antonio Brunetti, «Este precepto [...] está encaminado a impedir [...] que con el anticipo se cubra una verdadera compra de las acciones. Trata, además,

---

<sup>24</sup> ELÍAS LAROZA (1999, tomo I: 269).

<sup>25</sup> ELÍAS LAROZA (1999, tomo I: 269).

<sup>26</sup> Garrigues y Urías, citados por ELÍAS LAROZA (1999, tomo I: 269).

de impedir que la sociedad se confié en un título cuyo valor podría reducirse a nada [...]»<sup>27</sup>.

c) Pueden producirse abusos de los administradores, quienes podrían utilizar los fondos de la sociedad para otorgar préstamos a accionistas necesitados de liquidez con el objetivo de conseguir que el accionista ceda sus derechos de voto a favor de los accionistas que controlen el directorio de la sociedad.

d) Cuando los administradores están interesados en incrementar derechos de voto a su favor, la utilización de los recursos sociales rompe el principio de imparcialidad respecto de todos los accionistas y constituye por tanto una irregularidad.

e) Los administradores, al otorgar préstamos a favor de los propios accionistas, tienen la obligación de ser especialmente cuidadosos; por tanto, si se les otorga tales préstamos, no podrán evadir su responsabilidad. Además, es importante destacar lo que anota Salinas Siccha:

La prohibición tiene sentido cuando el crédito es superior al valor real de las acciones o títulos. Si el crédito es igual o por debajo del valor real de las acciones o títulos, no es posible la comisión del delito en análisis. Pues muy bien la persona jurídica, al no pagar el beneficiario el crédito en el plazo previsto, podrá negociar las acciones o títulos dejados en garantía y hacerse el pago correspondiente. En este supuesto no se configura la lesión o puesta en peligro del patrimonio social de la persona jurídica<sup>28</sup>.

El tema que nos propusimos analizar en el presente trabajo es si la sola aceptación de acciones o títulos de la propia persona jurídica como garantía de crédito configura o no una responsabilidad penal por el delito de administración fraudulenta del inciso 4 del artículo 198 del Código Penal. Afirmamos al respecto que es necesario que esta operación ocasione un perjuicio patrimonial, por el principio de lesividad, a terceras personas, lo cual se encontraría respaldado, por otra parte, por la exigencia típica de que se actúe en perjuicio de terceros vinculados a la persona jurídica. En este sentido, García Caveró<sup>29</sup> considera que la prohibición penal apunta solamente a casos en los que determinados socios, en connivencia con los administradores de la sociedad y como producto de un acuerdo fraudulento, se alzan con los bienes sociales de manera encubierta, lo cual tiene sentido en vista de la falta de sanción de este supuesto en los delitos contra la confianza y la buena fe en los negocios. Agrega que: procederá castigar los casos en los que se sobrevalora el valor de las acciones como respaldo de un

---

<sup>27</sup> Brunetti, citado por ELIAS LAROZA (1999, tomo I: 270).

<sup>28</sup> SALINAS (2005: 319).

<sup>29</sup> GARCÍA CAVERO (2005: 319).

préstamo otorgado por la sociedad, dejándola en la imposibilidad de recuperar su capital posteriormente con la venta de las acciones<sup>30</sup>.

A manera de conclusión y en razón de los fundamentos expuestos, consideramos que la sola aceptación de acciones de la propia sociedad como garantía de un préstamo no configura el supuesto delictivo analizado, ya que es necesario que exista conciencia y voluntad del agente respecto a la prohibición; y además, que esta operación genere un peligro de perjuicio a terceras personas. Efectivamente, para que se configure el delito, el agente, sujeto activo o actor debe tener pleno conocimiento, primero, de que está expresamente prohibido por el artículo 106 de la LGS otorgar préstamos aceptando como garantía las propias acciones de la sociedad a la cual representa; segundo, que las acciones del beneficiado del préstamo tengan un valor en libros que en total sea inferior o que esté por debajo del crédito que se solicita; y tercero, que sea consciente de que está poniendo en peligro el patrimonio neto de la sociedad, que en definitiva es el respaldo que la sociedad tiene frente a sus acreedores. Respecto de este supuesto específico, y también respecto de aquellos que no han sido materia de análisis en este trabajo, queda mucho por debatir y es un imperativo hacerlo, ya que, como se señaló en la introducción, el hecho de que las sociedades anónimas sean personas jurídicas y sujetos de derecho distintos a los integrantes que la conforman, y que el patrimonio de estos, y el de la sociedad, sean autónomos e independientes, aunado al principio de limitación de responsabilidad por las deudas sociales, a la poca precisión existente en la regulación en materia penal, así como a las diferentes posibilidades de sus representantes de abusar de los poderes otorgados para el ejercicio de sus funciones, constituyen factores que contribuyen a la comisión de actos delictivos.

## BIBLIOGRAFÍA

ABRAMOVICH ACKERMAN, Daniel

2001 «Algunas consideraciones acerca de la disposición de autocartera en la Ley General de Sociedades». *Ius et Veritas*. Lima, año XII, número 23, pp. 83-105.

CHABANEIX CUNZA, Jean Paul

2003 «La adquisición de acciones por la propia sociedad». En INSTITUTO PERUANO DE DERECHO MERCANTIL. *Tratado de derecho mercantil*. Tomo I. Lima: Gaceta Jurídica.

---

<sup>30</sup> GARCÍA CAVERO (2005: 6-9).

DE GREGORIO, Alfredo

1950 *De las sociedades y de las asociaciones comerciales*. Tomo 6, volumen I. Buenos Aires: Ediar.

DE TRAZEGNIES GRANDA, Fernando

2004 «El rasgado del velo societario dentro del arbitraje». *Ius et Veritas*, Pontificia Universidad Católica del Perú, año XIV, número 29, pp. 12-22.

DÍEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, Luis

1995 «Los negocios de las sociedades con las propias acciones». En VARIOS AUTORES. *Estudios jurídicos sobre la sociedad anónima*. Madrid: Civitas.

ELÍAS LAROZA, Enrique

1999 *Derecho societario peruano. La Ley General de Sociedades del Perú*. Tomo I. Trujillo: Normas Legales.

GARCÍA CAVERO, Percy

2005 *Fraude en la administración de personas jurídicas y delitos contra la confianza y la buena fe en los negocios*. Lima: Palestra.

GARCÍA-CRUCES GONZÁLEZ, José Antonio

1999 «La adquisición por la sociedad de sus propias acciones (la regulación de la autocartera en el derecho español)». *Themis*. Lima, número 39, pp. 321-386.

ROJAS VARGAS, Fidel

1999 *Jurisprudencia penal*. Lima: Gaceta Jurídica.

SALINAS SICCHA, Ramiro

2005 *Delitos contra el patrimonio*. Segunda edición. Lima: Jurista Editores.