

EL DERECHO DE INFORMACIÓN DE LOS ACCIONISTAS Y EL ARTÍCULO 52-A DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES SOBRE INFORMACIÓN FUERA DE JUNTA

Mariano Perú Mayandía^{***}

Ex miembro del Consejo Directivo de THEMIS

El derecho de información es uno de los derechos políticos con los que cuentan los accionistas de las sociedades anónimas, con motivo de su tenencia de acciones, a fin de poder fiscalizar la gestión de los negocios sociales. En ese sentido, este derecho constituye una importante herramienta de control social, que reduce los problemas y costos de agencia que resultan de la separación entre propiedad y control en las sociedades mercantiles.

En el presente artículo, y con motivo de la incorporación del artículo 52-A en la Ley General de Sociedades, el autor examina los derechos de los accionistas, con énfasis en los derechos políticos y el derecho de información, y de su regulación en la Ley General de Sociedades. Considerando esto, analiza y critica los distintos aspectos del nuevo artículo a fin de conocer sus objetivos, implicancias y los cambios que aporta al ordenamiento societario nacional y a la regulación de las sociedades peruanas.

^{*} Bachiller en Derecho por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Asociado de Miranda & Amado Abogados.

^{**} El autor agradece a Daniel Abramovich por sus comentarios al presente artículo.

I. INTRODUCCIÓN

El 28 de julio de 2010 se promulgó la Ley 29566, ley que modifica diversas disposiciones con el objeto de mejorar el clima de inversión y facilitar el cumplimiento de obligaciones tributarias. La exposición de motivos del Proyecto de Ley 3742/2009-PE¹ respectivo señala que "(...) el proyecto de Ley propuesto busca modificar normas (...) con la finalidad de mejorar el clima para la inversión privada y facilitar el cumplimiento de obligaciones tributarias"². Entre las diversas disposiciones contenidas en esta ley, se encuentra la incorporación del artículo 52-A³ a la Ley General de Sociedades, relativo al derecho de los accionistas de sociedades anónimas a información fuera de la junta general de accionistas.

Con motivo de la promulgación de esta ley y de la incorporación de este nuevo artículo a la Ley General de Sociedades, a continuación estudiaremos los derechos con los que cuentan los accionistas de las sociedades anónimas, con énfasis en los derechos políticos y, particularmente, en el derecho de información, y la regulación de este derecho en la Ley General de Sociedades. Con esto en cuenta, pasaremos a analizar y criticar los distintos aspectos del nuevo artículo 52-A de la Ley General de Sociedades, a fin de conocer sus objetivos, implicancias (tanto positivas cuanto negativas) y los cambios que aporta al ordenamiento societario nacional y a la regulación de las sociedades anónimas peruanas.

II. LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS Y EL DERECHO DE INFORMACIÓN

A. Los derechos de los accionistas

La calidad de accionista se adquiere por la propiedad de una o más acciones, según lo

establece el artículo 95 de la Ley General de Sociedades⁴, y esta titularidad le confiere una serie de derechos y obligaciones. Al respecto, se suele clasificar los tipos de derechos con los que cuenta el accionista distinguiendo entre los derechos patrimoniales o económicos y los derechos políticos o administrativos.

En palabras de Mateo Amico, "son derechos patrimoniales los que se corresponden con el interés del accionista de obtener un beneficio a través de la actividad desarrollada por la sociedad"⁵ y "derechos políticos son aquellos mediante los cuales el accionista ejerce los mecanismos que le permiten asegurarse de que la actividad social está efectivamente encaminada a la obtención de rendimientos adecuados. A través de los derechos políticos, al tener injerencia en la marcha social, posibilitan al accionista que pueda obtener de su capital el mayor rendimiento posible"⁶.

Ejemplos de derechos políticos de los accionistas son asistir (por sí o representados) a las juntas de accionistas, votar en ellas, solicitar su convocatoria, el de información, obtener certificaciones de los acuerdos sociales, impugnar los acuerdos, y elegirá los directores y gerentes, entre otros. Estos derechos revisten de gran importancia pues, como señala Enrique Elías, "en la medida en que el accionista persigue un rendimiento efectivo de su capital, necesita los mecanismos que le aseguren que la actividad social está efectivamente encaminada a obtener beneficios económicos adecuados. (...) El objetivo del accionista podría ser obstaculizado o impedido si no tiene injerencia alguna en la gestión social"⁷.

Y son precisamente los accionistas quienes deben poder involucrarse en la gestión de

¹ La Ley 29566 y el Proyecto de Ley 3742/2009-PE, así como su exposición de motivos, pueden ser encontrados en: <http://www2.congreso.gob.pe/Sicr/TraDocEstProc/CLProLey2006.nsf>

² Exposición de motivos del Proyecto de Ley 3742/2009-PE. p. 13.

³ "Artículo 52-A [Ley General de Sociedades]. Derecho del accionista a información fuera de junta.

Las sociedades anónimas deberán proporcionar en cualquier oportunidad, a solicitud escrita de accionistas que representen al menos el cinco por ciento (5%) del capital pagado de la sociedad, información respecto de la sociedad y sus operaciones, siempre que no se trate de hechos reservados o de asuntos cuya divulgación pueda causar daños a la sociedad.

En caso de discrepancia sobre el carácter reservado o confidencial de la información, resuelve el juez del domicilio de la sociedad".

⁴ "Artículo 95 [Ley General de Sociedades]. Acciones con derecho a voto.

La acción con derecho a voto confiere a su titular la calidad de accionista (...)"

⁵ AMICO, Mateo. "Derechos y obligaciones del accionista". En: "Tratado de Derecho Mercantil. Tomo I. Derecho Societario". Segunda Edición. Lima: Gaceta Jurídica. 2005. p. 433.

⁶ *Ibid.* pp. 433-434.

⁷ ELÍAS, Enrique. "Derecho Societario Peruano: La Ley General de Sociedades del Perú". Trujillo: Normas Legales. 2000. p. 193.

la sociedad y adoptar las decisiones que maximicen el valor de la empresa (con los respectivos límites de competencia, según se prevé en el artículo 111 de la Ley General de Sociedades⁸) porque, como bien señalan Frank Easterbrook y Daniel Fischel, “como titulares de los derechos residuales, los accionistas tienen los incentivos apropiados (...) para tomar decisiones discrecionales. (...) Los accionistas reciben la mayor parte de las ganancias marginales e incurrir en la mayor parte de los costos marginales. Por tanto, tienen los incentivos adecuados para ejercer los poderes discrecionales”⁹.

B. El derecho de información

De conformidad con lo señalado anteriormente, cobra particular relevancia el derecho a fiscalizar la gestión de los negocios sociales y a la administración (compuesta por el directorio y la gerencia) de la sociedad, el cual se encuentra recogido en el inciso 3 del artículo 95 de la Ley General de Sociedades¹⁰, señalando que la acción con derecho a voto confiere a su titular la calidad de accionista y le atribuye, entre otros, el derecho a “fiscalizar en la forma establecida en la ley y el estatuto la gestión de los negocios sociales”, y se materializa a través del ejercicio de los derechos de información y de impugnación de los acuerdos sociales.

Es así como el derecho de información constituye uno de los derechos políticos con

los que cuenta el accionista de una sociedad, con motivo de su tenencia de acciones, a fin de poder fiscalizar la gestión de los negocios sociales. Como señala José Antonio Payet, “la existencia de **información oportuna, completa y veraz** sobre la empresa, sus negocios y su gobierno, es un elemento fundamental para la operación de todo mercado. Si los inversores no tienen acceso a ese nivel de información, otros derechos que les asigne la legislación podrán tornarse **vacíos de contenido**”¹¹ [El énfasis es nuestro]. Asimismo, el derecho de información constituye un derecho de las minorías (aquellos que se reconocen a un determinado porcentaje accionario minoritario), con el cual se las tutela contra los posibles abusos de las mayorías accionarias (que pueden ejercer el control de facto de la sociedad para su propio beneficio).

En ese sentido, nos encontramos de acuerdo con lo manifestado por la Comisión Winter¹² respecto de que “requerir la divulgación de información puede ser una herramienta regulatoria muy poderosa en el Derecho de Sociedades. Mejora la responsabilidad [*accountability*] respecto de y la transparencia de la estructura de gobierno de la sociedad”¹³ y coincidimos con Aníbal Sánchez en que “**el derecho de información (...) constituye una herramienta de control social**, y más particularmente viene a ser el cauce ordinario por cuyo conducto puede acceder el accionista individual al control de la gestión de los administradores”¹⁴ [El énfasis es nuestro].

⁸ “Artículo 111 [Ley General de Sociedades]. Concepto.

La junta general de accionistas es el órgano supremo de la sociedad. Los accionistas constituidos en junta general debidamente convocada, y con el quórum correspondiente, deciden por la mayoría que establece esta ley los **asuntos propios de su competencia** (...) [El énfasis es nuestro].

⁹ EASTERBROOK, Frank H. y Daniel R. FISCHEL. “The Economic Structure of Corporate Law”. Cambridge: Harvard University Press. 1991. pp. 67-68.

¹⁰ “Artículo 95 [Ley General de Sociedades]. Acciones con derecho a voto.

La acción con derecho a voto confiere a su titular la calidad de accionista y le atribuye, cuando menos, los siguientes derechos:
(...)

3. Fiscalizar en la forma establecida en la ley y el estatuto, la gestión de los negocios sociales”.

¹¹ PAYET, José Antonio. “Empresa, gobierno corporativo y Derecho de Sociedades: Reflexiones sobre la protección de las minorías”. En: THEMIS-Revista de Derecho 46. 2003. p. 99.

¹² Comisión de expertos designada en setiembre de 2001 por la Comisión Europea para reformar y modernizar el Derecho Societario en Europa. El 4 de noviembre de 2002 publicó el “Informe Winter sobre Modernización del Derecho Societario en Europa”.

¹³ Informe Winter sobre Modernización del Derecho Societario en Europa. 4 de noviembre de 2002. pp. 33-34.

¹⁴ SÁNCHEZ, Aníbal. “La acción como conjunto de derechos”. En: URÍA, Rodrigo; MENÉNDEZ, Aurelio y Manuel OLIVENCIA. “Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles”. Tomo IV. Madrid: Civitas. 1994. p. 170.

III. EL PROBLEMA DE AGENCIA Y EL DERECHO DE INFORMACIÓN EN LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES

A. El problema y los costos de agencia

Una relación de agencia (propia de las sociedades anónimas por su característica esencial de separación entre propiedad y gestión), según Michael Jensen, “es un contrato bajo el cual una o más personas –los principales– contratan a otra persona – el agente– para que realice un servicio en su beneficio, que involucra delegar algún grado de discreción al agente. Si ambas partes de la relación buscan maximizar su beneficio personal, (...) el agente no actuará siempre en el mejor interés del principal”¹⁵.

Como bien señala Juan José Martínez, “si bien este tipo de relación (de agencia), persigue primordialmente el beneficio del principal, no necesariamente se producen los resultados perseguidos por éste, debido a la conducta estratégica (oportunistica) desarrollada por el agente, quien va a pretender obtener beneficios adicionales (monetarios o no monetarios) a los previamente establecidos (pactados) con el principal”¹⁶, y con ello el agente puede tomar decisiones que no necesariamente maximizarán la utilidad del principal. A esta situación, generada por la separación entre propiedad y control, se le denomina “problema de agencia”.

Como consecuencia del problema de agencia, se producen los denominados “costos de agencia”. Los costos de agencia son los que resultan de la existencia del problema de agencia y se dividen en el costo directo o pérdida residual, que constituye el monto de ingresos, bienes o riqueza que son transferidos del principal al agente como consecuencia del problema de agencia, y en los que se derivan del esfuerzo del principal para minimizar los costos de agencia. Para reducir el costo directo, el principal puede establecer mecanismos de supervisión que

reduzcan o impidan la conducta desleal del agente.

Según José Antonio Payet, “los conflictos de interés entre administradores y accionistas, la posibilidad de que aquellos, dada la discreción de que gozan, puedan utilizar los recursos sociales en su propio beneficio, y los remedios o soluciones que el derecho ofrece a esta problemática, constituyen un aspecto central del Derecho de Sociedades”¹⁷. Es por ello que **“la Ley General de Sociedades contiene diversas normas orientadas a reducir los costos de información de los principales (los socios), desde el reconocimiento general al derecho de información, hasta el requerimiento concreto de información que debe ser producida por los administradores y efectivamente comunicada a los socios (...) las normas citadas establecen la obligación de producir cierta información y de entregarla a los accionistas. Con esto, se promueve la producción y comunicación de información, que los socios o accionistas encontrarían muy difícil o costoso en obtener”**¹⁸ [El énfasis es nuestro].

El problema de agencia se ve acentuado si existe una gran cantidad de pequeños accionistas, pues ellos serán afectados, además, por el “problema de acción colectiva”, toda vez que “no tienen incentivos para comunicarse con los otros accionistas o para promover decisiones que incrementen los niveles de supervisión y control de los administradores”¹⁹. El problema de la acción colectiva se produce porque los pequeños accionistas se ven afectados simultáneamente por una situación de apatía racional, en la que no les resultará eficiente invertir tiempo y dinero en fiscalizar a la administración de una sociedad que representa una pequeña parte de su portafolio de inversiones, y por un incentivo de polizone o *free rider*, puesto que se beneficiarán (sin un costo para ellos) con la fiscalización de otros accionistas, por lo que les resulta más eficiente esperar a que un

¹⁵ JENSEN, Michael C. “A Theory of the Firm”. Cambridge: Harvard University Press. 2000. pp. 85-86.

¹⁶ MARTÍNEZ, Juan José. “Apuntes sobre el rol del Derecho frente al problema de agencia en las organizaciones”. En: THEMIS-Revista de Derecho 46. 2003. p. 281.

¹⁷ PAYET, José Antonio. Op. cit. p. 81.

¹⁸ MARTÍNEZ, Juan José. Op. cit. p. 284.

¹⁹ Ibid. p. 285.

accionista con un mayor stake o interés en juego decida fiscalizar a la administración de la sociedad antes que hacerlo ellos mismos.

Asimismo, se genera un problema de acción colectiva porque los beneficios obtenidos como resultado de la fiscalización realizada por un accionista a la administración de la sociedad serán obtenidos por la sociedad (por la mejor gestión y mayores resultados posteriores) y luego repartidos entre todos los accionistas, incluso aquellos que no participaron para mejorar la gestión de la sociedad. Por ende, los pequeños accionistas no interiorizarán todos los beneficios obtenidos por su gestión de fiscalización. Es por ello que preferirán ahorrar costos (apatía racional) y les resultará más eficiente no fiscalizar a la administración esperando que otro accionista lo haga (*free rider*).

B. Disposiciones sobre el derecho de información en la Ley General de Sociedades

Según José Antonio Payet, “dada su característica de bien público, la información no será producida y divulgada espontáneamente en la cantidad óptima. Es por ello que es generalmente aceptado que la legislación societaria (...) debe establecer obligaciones de informar a accionistas e inversores, a cargo de las empresas”²⁰.

Previo a la promulgación de la Ley 29566 y la incorporación del artículo 52-A a la Ley General de Sociedades, el derecho general de información de los accionistas de sociedades anónimas se encontraba recogido en los artículos 130²¹ y 224²² de la Ley General de Sociedades. El primero señala que, desde el día de la convocatoria a junta, deben estar a

disposición de los accionistas, en las oficinas de la sociedad o en su lugar de celebración, todos los documentos, mociones y proyectos relacionados con el objeto de la misma, pudiendo los accionistas solicitar, antes o durante la celebración de la junta, que le sean facilitados los informes o aclaraciones que estimen necesarios con relación a los asuntos comprendidos en la convocatoria. El segundo faculta a cualquier accionista, a partir del día siguiente de la publicación de la convocatoria a junta obligatoria anual, a solicitar que le sea facilitada copia gratuita de los estados financieros que se someterán a su consideración.

Al respecto, cierto sector de la doctrina consideraba que el derecho de información tenía un tratamiento excesivamente restrictivo en la Ley General de Sociedades, puesto que en las sociedades que no tenían la calidad de abiertas, el derecho de información se ejercía en la junta general y se limitaba a los asuntos materia de la convocatoria. Si bien accionistas con una participación no menor al veinte por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto podían exigir la convocatoria a junta general, esta facultad no estaba abierta para las minorías con un porcentaje de participación inferior, y la convocatoria a una junta general podía ser un mecanismo engorroso para el acceso a información sobre la marcha de la sociedad.

En ese sentido, los principales cambios que trae el artículo 52-A a la Ley General de Sociedades son los siguientes:

- a) el accionista puede solicitar la información en cualquier oportunidad (no se circunscribe a la celebración de la junta general de accionistas);

²⁰ PAYET, José Antonio. Op. cit. p. 99.

²¹ “Artículo 130 [Ley General de Sociedades]. Derecho de información de los accionistas. Desde el día de la publicación de la convocatoria, los documentos, mociones y proyectos relacionados con el objeto de la junta general deben estar a disposición de los accionistas en las oficinas de la sociedad o en el lugar de celebración de la junta general, durante el horario de oficina de la sociedad. Los accionistas pueden solicitar con anterioridad a la junta general o durante el curso de la misma los informes o aclaraciones que estimen necesarios acerca de los asuntos comprendidos en la convocatoria. El directorio está obligado a proporcionárselos, salvo en los casos en que juzgue que la difusión de los datos solicitados perjudique el interés social. Esta excepción no procede cuando la solicitud sea formulada por accionistas presentes en la junta que representen al menos el veinticinco por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto”.

²² “Artículo 224 [Ley General de Sociedades]. Derecho de información de los accionistas. A partir del día siguiente de la publicación de la convocatoria a la junta general, cualquier accionista puede obtener en las oficinas de la sociedad, en forma gratuita, copias de los documentos a que se refieren los artículos anteriores”.

- b) la información solicitada puede ser respecto de la sociedad y sus operaciones (no sólo de los temas a ser tratados en la junta); y
- c) el requisito que deben cumplir los accionistas solicitantes es representar como mínimo el cinco por ciento del capital pagado de la sociedad.

Según la exposición de motivos del Proyecto de Ley 3742/2009-PE, la incorporación del artículo 52-A a la Ley General de Sociedades busca “asegurar el derecho de los inversionistas a ser informados adecuadamente de la marcha societaria y de todos los actos o acuerdos que puedan causarles perjuicios económicos y facultarlos para tomar acciones legales para resarcir dichos perjuicios. Estas disposiciones crearán mayor confianza para el accionista minoritario y, por ello, alentarán la participación de nuevos inversionistas en las empresas”²³. En ese sentido, se pretende dar una mayor transparencia y acceso a la información en las sociedades anónimas.

Consideramos que si bien el fin de la norma es deseable pues permitirá una mayor fiscalización de la administración por parte de los accionistas, reduciendo así el problema y los costos de agencia, y mejorando la gestión de la sociedad, consideramos que cabe hacer una serie de comentarios y críticas a esta nueva disposición normativa, pues deberían hacerse algunos cambios al artículo 52-A de la Ley General de Sociedades a fin de que este pueda cumplir a cabalidad con los objetivos que se propone.

IV. ANÁLISIS DEL ARTÍCULO 52-A DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES

A. Legitimación activa del accionista solicitante y mínimo requerido para solicitar información

El artículo 52-A de la Ley General de Sociedades prevé que estarán legitimados para solicitar información fuera de junta los accionistas que “representen al menos el

cinco por ciento (5%) del capital pagado de la sociedad”. Consideramos que esta valla mínima es irracional por dos razones.

1. Remisión a un porcentaje del capital pagado de la sociedad

En primer lugar, al remitirse a un porcentaje del **capital pagado** de la sociedad, esta disposición legitimaría a solicitar información incluso a aquellos accionistas que tienen sus derechos políticos suspendidos, cuando, como explicamos anteriormente, precisamente **el derecho de información constituye un derecho político** de los accionistas. Como bien señalan Uría, Menéndez y García de Enterría, es un “**derecho de carácter esencialmente político y funcional (...) el de información**”²⁴ [El énfasis es nuestro].

En ese sentido, si los derechos políticos de un determinado paquete accionario se encontraran suspendidos (por mandato judicial, por ejemplo), no podría ejercerse el derecho de información respecto de esas acciones y el accionista no podría contar con ellas para alcanzar la proporción mínima de acciones requerida para formular el pedido; así como, de igual manera, no podría solicitar la convocatoria a junta general de accionistas o votar en la junta respecto de esas acciones, por mencionar algunos ejemplos.

Por ende, somos de la opinión que, dado que el derecho de información constituye un derecho político, el artículo 52-A de la Ley General de Sociedades debería interpretarse restrictivamente en el sentido de que estarán legitimados los accionistas que representen al menos el cinco por ciento del capital pagado de la sociedad, tomando en cuenta para este cálculo únicamente a las acciones que tengan sus derechos políticos vigentes. No obstante, esto será difícil dado que la disposición literal es muy clara, por lo que consideramos que cabría hacer una modificación al artículo en ese sentido.

2. Inconsistencia con las demás disposiciones de la Ley General de Sociedades

²³ Exposición de motivos del Proyecto de Ley 3742/2009-PE. p. 13.

²⁴ URÍA, Rodrigo, MENÉNDEZ, Aurelio y Javier GARCÍA DE ENTERRÍA. “La sociedad anónima: La acción en general”. En: URÍA, Rodrigo y Aurelio MENÉNDEZ. “Curso de Derecho Mercantil”. Tomo I. Segunda edición. Madrid: Civitas. 2006. p. 823.

En segundo lugar, el artículo 52-A de la Ley General de Sociedades es inconsistente con los porcentajes de acciones exigidos en los demás artículos de la parte general del Libro Segundo (Sociedad Anónima) de la Ley General de Sociedades, aplicables a todas las sociedades, y que protegen a accionistas minoritarios, como lo son los artículos 113 (“veinte por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto”), 117 (“veinte por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto”), 130 (“veinticinco por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto”), 131 (“veinticinco por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto”), 138 (“veinticinco por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto”), 145 (“veinte por ciento del capital suscrito”), 181 (“un tercio del capital social”), 226 (“diez por ciento de las acciones suscritas con derecho de voto”), 227 (“diez por ciento del total de las acciones suscritas con derecho a voto”) y 231 (“veinte por ciento del total de las acciones suscritas con derecho a voto”) de la Ley General de Sociedades.

De los citados artículos podemos notar que existe bastante inconsistencia en el tratamiento de la defensa de los derechos que pueden invocar los accionistas minoritarios en la Ley General de Sociedades. No obstante, advertimos que priman las cifras de **veinte y veinticinco por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto**, ya que se considera que es una cifra aceptable para proteger a las minorías en nuestro ordenamiento societario (como desarrollaremos más adelante).

Así, coincidimos con María Eugenia Yábar en la crítica que realiza al artículo 52-A de la Ley General de Sociedades: “No logro comprender en base a qué criterio objetivo el legislador optó por imponer como requisito el mínimo del 5% del capital social para solicitar información fuera de la [junta general de accionistas]. Si lo que se buscaba era proteger al minoritario (...), entonces la exigencia del 5% no es coherente y tampoco logra dicho objetivo”²⁵.

B. Oportunidad, costos y abuso de la solicitud de información

Por otro lado, es importante tener en cuenta que, como bien señala Mateo Amico, “la obtención de la información solicitada por los socios tiene un valor, tanto desde la perspectiva del costo que implica su producción y ordenamiento, cuanto desde la relativa al valor intrínseco de esa información, en aquellos casos en que está relacionada con asuntos de naturaleza reservada”²⁶.

El nuevo mínimo de porcentaje accionario requerido, de cinco por ciento del capital pagado de la sociedad, permite que casi cualquier accionista o grupo de accionistas solicite información respecto de la sociedad y sus operaciones. Esto se debe a que las empresas peruanas son de accionariado concentrado. Como señala José Jiménez, “el sector empresarial peruano está conformado, básicamente, por empresas con propiedad accionaria concentrada, lo cual significa que el mayor porcentaje de las acciones representativas del capital social se encuentra bajo el control de grupos familiares o grupos de inversionistas nacionales y extranjeros”²⁷, agregando que “las empresas peruanas tienen accionariado concentrado en su mayoría en niveles muy elevados y en su minoría con niveles relativos”²⁸.

La obtención de información respecto de la sociedad y sus operaciones, en cualquier momento, por parte de accionistas que representen al menos el cinco por ciento del capital pagado de la sociedad, podría acarrear importantes costos para la administración de la sociedad, para atender las solicitudes de información de los accionistas, con el correspondiente gasto en personal y recursos. Así, como señala María Eugenia Yábar, “si el único requisito para solicitar información a la sociedad es reunir un porcentaje mínimo, entonces significaría que no habría ningún límite para el ejercicio de este derecho, lo que podría originar un estancamiento de la eficiencia administrativa de la sociedad”²⁹.

²⁵ YÁBAR, María Eugenia. “¿Un paso adelante o un paso atrás?”. En: Enfoque Derecho. 10 de agosto de 2010. En: <http://enfoquederecho.com/%C2%BFun-paso-adelante-o-un-paso-atras/>

²⁶ AMICO, Mateo. Op. cit. pp. 453-454.

²⁷ JIMÉNEZ, José. “Una posible explicación sobre la concentración de la propiedad accionaria en las empresas peruanas”. En: *Ius et Veritas* 28. 2004. p. 77.

²⁸ *Ibid.* p. 80.

²⁹ YÁBAR, María Eugenia. Op. cit.

Asimismo, esta serie de costos repercutirán en un menor retorno en dividendos producto de las ganancias para todos los accionistas. Dado que este costo será compartido por todos los accionistas, los accionistas que soliciten la información no internalizarán todos los costos de obtener la información, sino que los externalizarán a la sociedad y, por ende, indirectamente a todos los accionistas que soliciten información; no tendrán un incentivo para utilizar el derecho de información responsable y austeramente.

Por otro lado, la posibilidad de que prácticamente cualquier accionista pueda solicitar información en cualquier momento, sin necesidad de sustentarlo y a un escaso costo, es perjudicial para las sociedades anónimas, puesto que podría permitir el abuso del derecho de información por parte de accionistas cuyo objetivo sea entorpecer la marcha de la sociedad.

Sin embargo, compartimos la opinión de José Antonio Payet respecto de que si bien “una excesiva amplitud del derecho a la información podría prestarse a abusos de las minorías, (...) la transparencia debe ser una obligación permanente y absoluta. Evidentemente, existe siempre la posibilidad del ejercicio abusivo de un derecho. Sin embargo, esa conducta es antijurídica y el Derecho cuenta con los mecanismos necesarios para ponerle freno”³⁰.

Una solución propuesta por María Eugenia Yábar es “establecer el requisito de oportunidad en que los accionistas puedan solicitar información fuera de la [junta general de accionistas], ya que ello permitiría que la sociedad se organice de tal forma, que pueda satisfacer la demanda de información de los accionistas, sin que ello signifique un perjuicio para la sociedad”³¹. No obstante, consideramos que la medida propuesta por la autora consiste en una mera remisión al artículo 130 de la Ley General de Sociedades, que ya no tiene lugar dentro de la nueva regulación sobre solicitudes de información.

Nuestra propuesta ante este problema sería que el precio por la información deba ser

asumido por el accionista solicitante, toda vez que el artículo 52-A de la Ley General de Sociedades señala que “las sociedades anónimas deberán **proporcionar** en cualquier oportunidad (...) información respecto de la sociedad y sus operaciones” [El énfasis es nuestro]. De esto se desprende que la obligación de la sociedad se limita a poner la documentación a disposición de los accionistas, no a proporcionarles copias de esos documentos, por lo que podrá entregar la información exigiendo el pago del costo de su medio de reproducción o negarse a proporcionarlas. Asimismo, creemos que la sociedad debería poder negarse a brindar información pública que pueda ser obtenida por el propio accionista, o trasladarle a este último el costo por las averiguaciones especiales o extraordinarias que le encargase (con su previo aviso y consentimiento).

Consideramos que de esta forma se desincentivarían los posibles pedidos frívolos o malintencionados de los accionistas, puesto que internalizarían los costos que generen, antes de producir externalidades que deberán ser asumidas por la sociedad y, últimamente, por todos los accionistas, incluso aquellos que no solicitaron ni recibirán la información, o que fueron diligentes en informarse sobre la marcha de la sociedad, asistiendo a las juntas generales de accionistas, por ejemplo.

C. **Carácter reservado y confidencialidad de la información**

La confidencialidad de la información solicitada y proporcionada a los accionistas siempre es un asunto de particular importancia. Esto se debe a que, como señala Mateo Amico, “tal información es de propiedad de la sociedad (...) y puede tener un importante valor para ella. El suministro de esta información reservada o secreta supondría para la sociedad el desprendimiento de una propiedad”³².

Al respecto, el artículo 52-A de la Ley General de Sociedades establece que la información respecto de la sociedad y sus operaciones será proporcionada a los accionistas legitimados “siempre que no se trate de hechos reservados o de asuntos cuya divulgación pueda causar

³⁰ PAYET, José Antonio. Op. cit. pp. 100-101.

³¹ YÁBAR, María Eugenia. Op. cit.

³² AMICO, Mateo. p. 454.

daños a la sociedad”, y que en caso de discrepancia sobre el carácter reservado o confidencial de la información resolverá el juez del domicilio de la sociedad.

Consideramos que es particularmente riesgoso el hecho de que pueda pedirse información sobre cualquier asunto respecto de la sociedad y sus operaciones y no sólo sobre lo que será discutido en la junta general de accionistas. Según Mateo Amico, “la normativa societaria suele establecer limitaciones en cuanto a tal derecho, fundamentalmente con el propósito de evitar (...) que como consecuencia de tal ejercicio, por tratarse de información secreta o reservada, pueda verse perjudicada la sociedad por el indebido uso que se haga de la misma”³³. En el caso de nuestra Ley General de Sociedades, con la inclusión del nuevo artículo 52-A advertimos que la proporción mínima de acciones necesaria para formular el pedido difícilmente constituye una limitación para evitar la solicitud indiscriminada de información reservada, por la alta concentración del accionariado de las sociedades peruanas.

No obstante, el artículo 52-A de la Ley General de Sociedades prevé con acierto que en caso los accionistas soliciten información relativa a hechos reservados o de asuntos cuya divulgación pueda causar daños a la sociedad, la administración no estará obligada a proporcionársela. En esos casos, los accionistas podrán acudir al juez que determinará el carácter reservado o confidencial de la información en el caso particular, y la consiguiente obligación, de haberla, de la sociedad de facilitar dicha información a los accionistas solicitantes. Adicionalmente, la sola posibilidad de tener que acudir a un proceso judicial para obtener esta información disuadirá a los accionistas malintencionados de solicitar información confidencial sin una legítima razón.

En ese sentido, creemos que la inclusión de esta provisión en el artículo 52-A de la Ley

General de Sociedades es acertada, puesto que cumple el objetivo de limitar el derecho de información de los accionistas, para que no abusen de él, y para proteger a la sociedad de posibles perjuicios que acarrearía la divulgación de información reservada.

D. Ubicación sistemática del artículo 52-A en la Ley General de Sociedades

Otro aspecto que ha suscitado críticas ha sido la ubicación del artículo 52-A en la Sección Primera (Disposiciones Generales) del Libro Segundo (Sociedad Anónima) de la Ley General de Sociedades. Al respecto, María Eugenia Yábar ha señalado que “tendría mucho más sentido que la inserción del artículo propuesto se hiciera luego del artículo 130 del Título I, que está referido al derecho de los accionistas de solicitar información de los asuntos que van a ser tratados en la [junta general de accionistas]. De esta forma existiría un orden más lógico en la organización de las normas contenidas por la [Ley General de Sociedades]”³⁴.

Recordemos que, en palabras de Marcial Rubio, “según el método sistemático por ubicación de la norma, su interpretación debe hacerse teniendo en cuenta el conjunto, subconjunto, grupo normativo, etcétera; en el cual se halla incorporada, a fin de que su “qué quiere decir” sea esclarecido por los elementos conceptuales propios de tal estructura normativa”³⁵. Así, “el método sistemático por ubicación de la norma interpreta aplicando el conjunto de principios, conceptos, elementos y contenidos que sirven para dar “medio ambiente” a la norma dentro de su grupo o conjunto normativo”³⁶.

Es por lo señalado que no compartimos la posición de María Eugenia Yábar, puesto que, a diferencia del artículo 130 de la Ley General de Sociedades, que se encuentra ubicado en la Sección Cuarta (Órganos de la Sociedad) del Libro Segundo (Sociedad Anónima) y que, por ende, se remite exclusivamente a lo que sucede con razón de la celebración de la junta

³³ *Ibidem*.

³⁴ YÁBAR, María Eugenia. Op. cit.

³⁵ RUBIO, Marcial. “El sistema jurídico. Introducción al Derecho”. Décima edición. Lima: Fondo Editorial PUCP. 2009. p. 245.

³⁶ *Ibid.* p. 247.

general de accionistas (como lo es solicitar y proporcionar información respecto de la misma), el artículo 52-A de la Ley General de Sociedades tiene un enfoque más amplio y no sólo se remite a la información con motivo de la junta. Por ende, consideramos que se encuentra ubicado acertadamente, a fin de lograr los objetivos que se propone.

E. El Proyecto de Ley 3742/2009-PE y el derogado artículo 261 de la Ley General de Sociedades

La principal razón por la cual el nuevo artículo 52-A de la Ley General de Sociedades cuenta con los problemas descritos es que se basó en el Proyecto de Ley 3742/2009-PE, elaborado por el Ejecutivo, y que tenía como propósito **regular exclusivamente a las sociedades que cotizan sus acciones en bolsa**, como se señala en el artículo 3 del Proyecto de Ley³⁷, pero durante su paso por el Congreso de la República se acordó extender su aplicación a todas las sociedades anónimas.

A mayor abundancia, la exposición de motivos del Proyecto de Ley señala que “el objetivo es evitar que [las] sociedades, **que captan capitales del público** inversionista, participen en transacciones perjudiciales por responder al beneficio de los grupos que las controlan. Se busca asegurar el derecho de los inversionistas a ser informados adecuadamente de la marcha societaria y de todos los actos o acuerdos que puedan causarles perjuicios económicos y facultarlos para tomar acciones legales para resarcir dichos perjuicios. Estas disposiciones crearán mayor confianza para el accionista minoritario y, por ello, alentarán la participación de nuevos inversionistas en las **empresas que cotizan sus acciones en bolsa**, lo que redundará en un fortalecimiento del mercado de valores”³⁸ [El énfasis es nuestro].

No obstante, lo que sucedió en realidad es que se amplió la aplicación del artículo

261 de la Ley General de Sociedades³⁹ (aplicable sólo a las sociedades anónimas abiertas) a todas las sociedades anónimas, artículo que fue derogado por la Cuarta Disposición Complementaria Modificatoria de la Ley 29782, Ley de Fortalecimiento de la Supervisión del Mercado de Valores, publicada el 28 de julio de 2011, un año después de la promulgación de la Ley 29566. Es por ello que el resultado ha sido una discordancia entre el objetivo del Proyecto de Ley 3742/2009-PE y el artículo 52-A efectivamente promulgado en la Ley 29566 e incorporado a la Ley General de Sociedades.

Si bien la disposición contenida en el artículo 261 de la Ley General de Sociedad era acertada para las sociedades anónimas abiertas, que tienen un accionariado más difundido, somos de la opinión que no puede extenderse un criterio de sociedades anónimas abiertas a todas las sociedades anónimas; particularmente a las sociedades anónimas cerradas, que tienen un accionariado más concentrado y un mayor elemento personal. En todo caso, si esta disposición iba a aplicarse a todas las formas societarias, consideramos que, como ya señalamos anteriormente, el porcentaje mínimo de acciones requerido para solicitar información fuera de junta debió ser igual al utilizado en las demás disposiciones de protección de los accionistas minoritarios contenidas en la parte general del Libro Segundo (Sociedad Anónima) de la Ley General de Sociedades, es decir, veinte o veinticinco por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto.

V. CONCLUSIÓN

El derecho de información constituye uno de los derechos políticos con los que cuenta el accionista a fin de poder fiscalizar la gestión de los negocios sociales y a la administración de la sociedad y es, por ende, una importante herramienta de control social. Al respecto, el

³⁷ “Artículo 3 Proyecto de Ley 3742/2009-PE. Derecho del accionista a información fuera de junta. Las sociedades con acciones inscritas en rueda de bolsa, deberán proporcionar en cualquier oportunidad, a solicitud escrita de accionistas que representen al menos el cinco por ciento (5%) del capital pagado de la sociedad, información respecto de la sociedad y sus operaciones, siempre que no se trate de hechos reservados o de asuntos cuya divulgación pueda causar daños a la sociedad”.

³⁸ Exposición de motivos del Proyecto de Ley 3742/2009-PE. pp. 13-14.

³⁹ “Artículo 261 [Ley General de Sociedades]. Derecho de información fuera de junta.

La sociedad anónima abierta debe proporcionar la información que le soliciten, fuera de junta, accionistas que representen no menos del cinco por ciento del capital pagado, siempre que no se trate de hechos reservados o de asuntos cuya divulgación pueda ocasionar daño a la sociedad.

En caso de discrepancia sobre el carácter reservado o confidencial de la información resuelve la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores”.

artículo 52-A de la Ley General de Sociedades pretende dar una mayor transparencia y acceso a la información en las sociedades anónimas. Según la exposición de motivos del Proyecto de Ley 3742/2009-PE, su incorporación en la Ley General de Sociedades busca asegurar el derecho de los inversionistas a ser informados adecuadamente de la marcha societaria y de los actos que puedan causarles perjuicios y facultarlos para tomar acciones legales, con el objetivo de crear mayor confianza para el accionista minoritario y alentar la participación de nuevos inversionistas.

Consideramos que la finalidad del artículo 52-A de la Ley General de Sociedades, si bien es deseable pues permitirá una mayor fiscalización de la administración por parte de los accionistas, reduciendo así el problema y los costos de agencia y mejorando la gestión de la sociedad, tiene ciertas deficiencias en su formulación, particularmente en cuanto a la legitimación activa del accionista solicitante y mínimo requerido para solicitar información,

y respecto de la oportunidad y costos para solicitar y proporcionar la información, por lo que cabría realizar algunos cambios al artículo bajo comentario para que éste cumpla con sus objetivos y sea un mecanismo efectivo de control social, sin llegar a ser excesivamente gravoso para la sociedad.

En ese sentido, si bien coincidimos con José Antonio Payet en que “dada la importancia de la información para (...) la adecuada protección de los derechos sustantivos de los accionistas, es necesario que se refuercen las disposiciones legales en materia de derecho a la información, permitiendo a accionistas con tenencias menores el acceso a la información societaria fuera de junta general”⁴⁰, las disposiciones legales en materia de derecho a la información –en este caso el artículo 52-A de la Ley General de Sociedades– deben ser cuidadosamente formuladas, de manera tal que constituyan una efectiva protección de los derechos de los accionistas, sin descuidar los intereses legítimos y dignos de tutela de las sociedades.

⁴⁰ PAYET, José Antonio. Op. cit. p. 103.