

Jorge Egas Peña
Director

Derecho Societario

Revista No. 12

**APUNTES SOBRE LA EJECUCIÓN DE LA PRENDA
DE ACCIONES DE SOCIEDADES MERCANTILES**

**EL DERECHO DE CUOTA DEL SOCIO Y DEL ACCIONISTA
EN LA LIQUIDACIÓN DE COMPAÑÍAS MERCANTILES**

LA ESCISIÓN DE LAS COMPAÑÍAS

**LIBERTAD DE EMPRESA EN EL ECUADOR A TRAVÉS
DE LOS CAMBIOS CONSTITUCIONALES. II PARTE**

**PROPUESTA PARA LA MEJORA Y MODERNIZACIÓN
DE LA LEGISLACIÓN SOCIETARIA EN ECUADOR**





EDITORIAL Y LIBRERÍA

Malecón 904 y Junín

Piso 1. Telefax: 2314471

Teléfonos: 2301975 - 2567377

Guayaquil – Ecuador

SITIO WEB:

www.editorialedino.com.ec

info@editorialedino.com.ec

Derecho Societario

Revista No. 12



EDINO
2019

© DR. JORGE EGAS PEÑA
DIRECTOR

ISBN 978-9978-21-097-0

Primera Edición: JUNIO 2019

EDITORIAL Y LIBRERÍA
Malecón 904 y Junín
Telfs. 2301975
Guayaquil – Ecuador

SITIO WEB:
www.editorialedino.com.ec
info@editorialedino.com.ec
ventas@editorialedino.com.ec

Emilio Romero Parducci
Fundador

Derecho Societario

Revista No. 11

Jorge Egas Peña
Director

**ÓRGANO DE LA ACADEMIA ECUATORIANA
DE DERECHO SOCIETARIO**





MIEMBROS DEL DIRECTORIO

ACADEMIA ECUATORIANA DE DERECHO SOCIETARIO

PRESIDENTE	DR. CÉSAR IRWIN CORONEL JONES
VICEPRESIDENTE	DR. ANTONIO EMILIO ROMERO PARDUCCI
TESORERA	ABG. ALEXANDRA MARÍA IZA DE DÍAZ
SECRETARIO	ABG. MIGUEL REINALDO MARTÍNEZ DÁVALOS
PROCURADOR	DR. LUÍS ALBERTO CABEZAS PARRALES
VOCAL 1 PRINCIPAL	DR. JUAN ALFREDO TRUJILLO BUSTAMANTE
VOCAL 2 PRINCIPAL	DR. GERARDO CARLOS PEÑA MATHEUS
VOCAL 1 SUPLENTE	ABG. RAFAEL AMÉRICO BRIGANTE GUERRA
VOCAL 2 SUPLENTE	DR. ANDRÉS EMILIO ORTÍZ HERBENER



ACADEMIA ECUATORIANA DE DERECHO SOCIETARIO

MIEMBROS

Ab. Luis Esteban Amador Rendón	Ab. Alexandra María Iza de Díaz
Dr. Xavier Antonio Amador Rendón	Ab. Miguel Reinaldo Martínez Dávalos
Dr. Fernando Alfredo Aspiazu Seminario	Dr. Gustavo Xavier Ortega Trujillo
Dr. Rafael Américo Brigante Guerra	Dr. Andrés Emilio Ortiz Herbener
Dr. Luis Alberto Cabezas Parrales	Dr. Nicolás Vicente Parducci Sciacaluga
Ab. Roberto Abad Caizahuano Villacrés	Dr. Gerardo Carlos Peña Matheus
Ab. José Eduardo Carmigniani Valencia	Dr. Aquiles Mario Rigail Santistevan
Dr. César Irwin Coronel Jones	Dr. Antonio Emilio Romero Parducci
Ab. César Ignacio Drouet Candel	Dr. Luis Eduardo Salazar Bécker
Dr. Jorge Augusto Egas Peña	Dr. Roberto Salgado Valdez
Dr. Juan Eduardo Falconí Puig	Dr. Juan Alfredo Trujillo Bustamante
Dr. Rómulo Alejandro Gallegos Vallejo	Dr. Ignacio Vidal Maspons
Dr. Galo Enrique García Feraud	Dr. Ricardo Juan Noboa Bejarano
Dr. René Jorge García Llaguno	Ab. Fabricio Stéfano Dávila Lazo
Dr. Roberto Gabriel González Torre	Ab. Oswaldo Rodrigo Santos Dávalos

PRESENTACIÓN

La Academia Ecuatoriana de Derecho Societario (AEDS) presenta la edición de la Revista # 12, *Derecho Societario*, la misma que contiene varios artículos redactados por sus miembros, relativos a la libertad de empresa, el remate de las acciones, el proceso de liquidación, cancelación y escisión de las compañías, entre otros; así como la propuesta para la mejora y modernización de la legislación societaria del Ecuador, elaborada por un selecto grupo de societaristas internacionales que integran el Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas en colaboración con la Academia Ecuatoriana de Derecho Societario, propuesta que será materia de análisis en el Seminario de Derecho Societario organizado por la AEDS, con la concurrencia de sus autores, el próximo mes de junio de 2019.

Tal temática se inscribe dentro del propósito que ha animado a la dirección de la revista —que ha venido preparando su desarrollo mediante la publicación de importantes trabajos sobre la sociedad anónima en el Ecuador— para difundir hacia dónde va el derecho societario ecuatoriano y la síntesis de la evolución de la Ley de Compañías en la legislación ecuatoriana (Revista # 11).

La Academia Ecuatoriana de Derecho Societario cumple de esta manera con su propósito institucional de mantener actualizados los estudios del desarrollo del derecho societario ecuatoriano; por lo que invita a sus miembros, y a los profesionales especializados en derecho societario, a emitir sus opiniones sobre la totalidad o una parte especial del estudio precedente, agradeciéndoles hacer llegar sus colaboraciones intelectuales a la dirección electrónica aeds.rev@gmail.com o a la casilla de correos 09-01-6018 en Guayaquil.

Dr. Jorge Egas Peña
Director

ÍNDICE

Apuntes sobre la ejecución de la prenda de acciones de sociedades mercantiles Rafael Brigante Guerra	1
El derecho de cuota del socio y del accionista en la liquidación de compañías mercantiles Roberto Salgado Valdez.....	39
La escisión de las compañías Jorge Egas Peña	73
Libertad de empresa en el Ecuador a través de los cambios constitucionales. II Parte Ignacio Vidal Maspons	95
COLABORACIÓN INTERNACIONAL	
Propuesta para la mejora y modernización de la legislación societaria en Ecuador Autores varios	113
Sección Alegatos Requisitos que debe cumplir la junta general de accionistas.....	233
Sección Superintendencia de Compañías Resolución #SCVS-DNASD-2019-00004038	243
Del Superintendente de Compañías Jorge Alvear Macías.....	255
Constitución de compañías por vía electrónica	259

LAS OPINIONES CONTENIDAS EN LOS ARTÍCULOS DE ESTA REVISTA SON DE LA EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD DE SUS AUTORES.

Dr. Rafael Brigante Guerra

APUNTES SOBRE LA EJECUCIÓN DE LA PRENDA DE
ACCIONES DE SOCIEDADES MERCANTILES

Contenido:

- I. Marco normativo: contrato de prenda. prenda civil.
prenda comercial*
- II. Prenda de acciones de sociedades*
- III. Ejecución de la prenda de acciones*
- IV. La proscripción del "pacto comisorio" en la prenda*
- V. El proyecto de nuevo código de comercio*

APUNTES SOBRE LA EJECUCIÓN DE LA PRENDA DE ACCIONES DE SOCIEDADES MERCANTILES

Dr. Rafael Brigante Guerra

INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo se persigue analizar, en forma sucinta, el régimen aplicable en el Ecuador a la *prenda de acciones* representativas del capital de sociedades, especialmente enfocado a algunos aspectos, conceptuales y prácticos, que entran en juego en el evento de que el acreedor prendario se vea en la necesidad de ejercer su *derecho de venta* del objeto prendado. El interés por examinar esta temática surge del tratamiento brindado a la prenda por el actual ordenamiento procesal; y la necesaria armonización de estas disposiciones adjetivas con los principios y reglas que gobiernan esta caución en el ordenamiento sustantivo de nuestro país.

I. MARCO NORMATIVO:

CONTRATO DE PRENDA. PRENDA CIVIL. PRENDA COMERCIAL

A manera de antecedente, conviene primero remontarse a las disposiciones que regulan la prenda en el Código Civil ecuatoriano: el Título XXXV del Libro IV de dicho cuerpo de leyes contiene lo que puede denominarse la “regulación originaria” de este negocio jurídico, al proporcionar las reglas que gobiernan la *prenda civil*, de la cual evolucionan

y toman forma propia las prendas especiales previstas en nuestro ordenamiento, principalmente en materia comercial.

El estudio completo de la prenda en el Código Civil excedería los propósitos de este breve trabajo¹. Sin embargo, grosso modo, algunas características de la prenda como la concibe el Código de Andrés BELLO, resultan antecedentes directos y explican algunas soluciones del legislador en las figuras prendarias recogidas por leyes especiales: desde su fuente primaria civilista, queda claro que la prenda es una *caución* (Artículo 31); contrato accesorio² que además genera la constitución de un derecho real de prenda a favor del acreedor prendario³. Además, que el gravamen a constituirse mediante el contrato civil de prenda, según explica su definición legal, generalmente recae sobre bienes

1 El lector interesado en un análisis más detallado puede consultar la obra de innumerables autores. Entre ellos, (En orden alfabético) ALESSANDRI, Arturo, SOMARRIVA, Manuel, VODÁNOVIC, Antonio, "De las fuentes de las obligaciones", 3ª edición, Editorial Nascimento, Santiago. 1993; BONIVENTO FERNÁNDEZ, José Alejandro, "Los principales contratos civiles y comerciales". Ediciones Librería del Profesional, 2ª edición actualizada, Bogotá, 1992, Tomo II; LARREA HOLGUÍN, Juan, "Derecho Civil del Ecuador". Corporación de Estudios y Publicaciones, Quito, 2002, Tomo XIV; MEZA BARROS, Ramón, "Manual de derecho civil. De las fuentes de las obligaciones". Editorial Jurídica de Chile. Reimpresión de la 9ª edición actualizada. Santiago. 2002, Tomo II; SOMARRIVA, Manuel, "Tratado de las cauciones". Editorial EDIAR-CONOSUR Ltda. Santiago y un largo etcétera.

2 Evidentemente el contrato se amolda al concepto de contrato accesorio en el sentido que le da el artículo 1458: se constituye en seguridad de una obligación principal a la que accede. En todo caso, la figura civil admite la constitución de prendas en seguridad de obligaciones futuras, e incluso de todas las que tenga o pueda tener el deudor (Artículo 2287), por lo que la accesoriedad del contrato no puede considerarse rígorosa en todos los casos.

3 No está demás mencionar que para el articulado del Código Civil, dependiendo del contexto, la expresión "prenda" en ocasiones alude al contrato de prenda; en otros casos al derecho real de prenda; y, adicionalmente, se denomina también prenda al objeto pignorado (Ver Código Civil, artículos 595 y 2286).

muebles, existiendo disposiciones expresas que regulan y admiten la prenda de créditos⁴.

Este contrato conlleva un especialísimo *derecho de venta* que le permite al acreedor prendario cobrar el o los créditos caucionados a través de la venta del objeto prendado en pública subasta⁵; gozando además de *privilegio* respecto del producto de la venta de la prenda. La prenda civil es un gravamen que conlleva desplazamiento, pues en su regulación civilista el acreedor prendario recibe el objeto prendado (gozando de *derecho de retención* del objeto y eventualmente *de persecución* si deja de estar en su poder), de tal manera que la entrega es requerida incluso para perfeccionar el contrato, por lo que la doctrina civil no duda en catalogar el contrato como real⁶. El “desplazamiento”, como se menciona más adelante, sigue siendo requerido en ciertas prendas especiales de la legislación comercial.

La regulación de la prenda comercial principalmente debe ser situada en las disposiciones del Código de Comercio. El Libro II del Código de Comercio regula una serie de contratos nominados mercantiles, entre los cuales se encuentra justamente el de prenda. Específicamente, es el Título XV de este Libro el que se ocupa de este contrato en sus diferentes modalidades.

Vale la pena hacer una breve referencia a la actual estructura de este Título, que ha experimentado inserciones por vía de reformas normativas, y al momento mantiene una numeración algo desordenada en su articulado,

4 Artículo 2291.

5 Artículo 2299.

6 Artículo 2288.

debido a que el Código de Comercio no ha sido codificado hace mucho tiempo⁷.

En su edición de 1960, el Título XV del Libro II se hallaba compuesto de tres Secciones: la primera, referido a la prenda comercial ordinaria; la segunda, dedicada a la prenda agrícola e industrial; y, finalmente, una tercera Sección, compuesta exclusivamente de un artículo insertado para hacer las veces de "disposición común", con el propósito de recalcar que, en lo que no se oponga a las disposiciones del Código, se aplican los preceptos del Código Civil referidos al contrato de prenda. Sin embargo, apenas tres años más tarde, esa estructura quedó modificada al producirse una reforma (Decreto Supremo 548-E, promulgado en el R. O. 99 del 8 de noviembre de 1963), cuyo principal objeto fue el de introducir regulaciones para una nueva modalidad prendaria, la "prenda especial de comercio"; para lo cual se optó por intercalarla en una Sección que pasó a ser identificada como "Segunda" (renumerando las posteriores); pero adicionalmente dispuso la inserción de una disposición innumerada, destinada a presidir el Título, en la cual se da por explicar que existen *tres* clases de prendas comerciales: prenda comercial ordinaria, prenda especial de comercio, prenda agrícola e industrial⁸,

7 La última codificación del Código de Comercio fue promulgada en el extenso documento expedido por la Comisión Legislativa y que puede consultarse en el voluminoso Suplemento 1202 del Registro Oficial del 20 de agosto de 1960 (Titolado "Constitución y Leyes de la República"). A estas alturas una codificación se avizora como improbable, pues se encuentra en trámite un proyecto de Código de Comercio que está en proceso de aprobación por la Asamblea Nacional.

8 El ya mencionado proyecto de Código de Comercio, de ser aprobado, determinaría la supresión de la Prenda Especial de Comercio, por lo que su artículo 623 alude simplemente a "dos clases de prendas", pues subsistirían la prenda comercial ordinaria y la prenda agrícola e industrial.

y señalando la exigencia del contrato escrito para todas las figuras reguladas.

La prenda en el Código de Comercio, al igual que sucede con su versión civil, obviamente constituye una caución y por lo tanto su razón de ser es proporcionar al acreedor prendario una garantía real⁹ en seguridad del cumplimiento de una obligación. Aunque ninguna disposición del Título XV del Libro II del Código de Comercio recoja una definición del contrato de prenda como la que aparece del artículo 2286 del Código Civil, la lectura de diversas disposiciones dejan claro que el derecho de venta de la cosa prendada, característico de esta caución, se activa justamente por el incumplimiento de la deuda caucionada, o cuando menos vencido el plazo establecido (En la prenda comercial ordinaria, Art. 573; en la especial de comercio, Artículo innumerado IV¹⁰; en la prenda agrícola e industrial, Art. 596; mientras que en las disposiciones de esta última especie prendaria se observa asimismo que artículos como el 588 y el 598 explícitamente mencionan que este contrato se celebra para asegurar créditos. Estas similitudes, por supuesto, no son casuales. La prenda comercial es la *versión mercantil* del mismo contrato de prenda y por tanto, ello explica que la disposición común a la que previamente se ha aludido establezca que la reglamentación de la prenda civil puede suplir las disposiciones del Título XV del Libro II *en lo que no estuviere determinado y en cuanto no sea contrario a*

9 Por supuesto existe afinidad entre los objetos susceptibles de darse en prenda civil con los que se pueden dar en prenda comercial: el articulado del Código de Comercio atestigua que usualmente son bienes muebles, o derechos incorporados en títulos de crédito.

10 La Sección sobre prenda especial de comercio se compone de veintidós artículos innumerados pero en secuencia de números romanos (Arts. I al XXII).

sus disposiciones (Código de Comercio, artículo 601). En todo caso es de anotar que, aunque en la prenda comercial ordinaria la *regla general* es que sigue siendo un gravamen con desplazamiento, las prendas especial de comercio, agrícola e industrial son eminentemente “prendas con registro”, que no presuponen que el acreedor prendario quede en tenencia de la prenda, y que por eso mismo se perfeccionan y se publicitan mediante inscripciones en registros públicos.

II. PRENDA DE ACCIONES DE SOCIEDADES

Ahora bien, referido como ha sido, aunque sea en forma somera, el marco normativo precedente, el ordenamiento jurídico ecuatoriano contempla la posibilidad de que se constituya *prenda de acciones de sociedades*.

La Ley de Compañías, propiamente, no regula de manera exhaustiva todos los aspectos relevantes de este contrato, aunque en su artículo 194 proporciona ciertas reglas aplicables:

Art. 194.- En caso de acciones dadas en prenda corresponderá al propietario de éstas, salvo estipulación en contrario entre los contratantes, el ejercicio de los derechos de accionista. El acreedor prendario queda obligado a facilitar el ejercicio de esos derechos presentando las acciones a la compañía cuando este requisito fuese necesario para tal ejercicio.

El deudor prendario recibirá los dividendos, salvo estipulación en contrario.

Obviamente, el legislador al insertar esta disposición, lo hace dando por sentado que el contrato al que se refiere la misma, *ya se encuentra previsto por el ordenamiento jurídico*, lo cual efectivamente sucede, pues, como ya se dijo, el contrato de prenda tiene como disposiciones originarias las que sobre este instituto contiene el Código Civil, con el aditamento de las disposiciones sobre prenda que se encuentran contempladas en el Código de Comercio, siendo este último el que en forma explícita se refiere a la prenda de acciones dentro del conjunto de disposiciones que se ocupan de la *prenda comercial ordinaria*. El artículo 570 del Código de Comercio tiene el texto siguiente:

Art. 570.- Si se trata de efectos a la orden, la prenda puede constituirse mediante un endoso regular con las palabras valor en garantía u otras equivalentes.

Respecto de acciones, obligaciones u otros títulos nominativos, de compañías industriales, comerciales o civiles, la prenda puede constituirse por traspaso hecho en los registros de la compañía, por causa de garantía.

Respecto de acciones, cédulas u obligaciones al portador¹¹, la prenda se constituye por la simple entrega del título.

Ahora bien, visto que la prenda es una *caución*, tanto en su forma civil como comercial, se da por descontado que la finalidad de la constitución de prenda de efectos a la orden,

11 A priori, se deja dicho que propiamente en el ordenamiento ecuatoriano, al momento solamente existen sociedades por acciones nominativas. Sobre este particular, y la situación actual en nuestro ordenamiento jurídico de las referencias normativas a las acciones al portador, se comentará en los apartados posteriores del presente trabajo.

acciones y demás títulos que describe esta disposición es justamente servir de garantía del cumplimiento de obligaciones.

La prenda de acciones, y esto no es exclusivo de esta modalidad, admite la posibilidad de que el acreedor prendario obtenga el cobro de su crédito percibiendo los frutos del objeto prendado, en este caso, de los dividendos que normalmente corresponderían al accionista que le ha constituido la prenda. Como antecedente, el artículo 2305 del Código Civil, *in fine*, señala que *si la prenda ha dado frutos, [el acreedor prendario] podrá imputarlos al pago de la deuda, dando cuenta de ellos y respondiendo del sobrante*; mientras que en el Código de Comercio, la regla general, en materia de créditos dados en prenda comercial ordinaria, será que el acreedor prendario pasa a tener el derecho de percibir los importes (Artículo 572). De todas maneras, queda claro que en este caso la Ley de Compañías actúa como ley especial, y por ende, en tal caso, el acreedor prendario solamente percibirá los dividendos cuando se lo haya estipulado expresamente.

Y aunque la disposición de la Ley de Compañías no lo indique en forma explícita, es claro que la percepción de dividendos se la podría hacer por parte del acreedor prendario pero imputándose los dividendos a la obligación caucionada, pues lo contrario sería propiciar un enriquecimiento sin causa de aquel, silencio legal que queda justamente suplido por el Código de BELLO conforme lo deja señalado el Código de Comercio en la "disposición común" del artículo 601.

En caso de incumplimiento de las obligaciones caucionadas, la prenda como institución conlleva que

el acreedor prendario goza no solamente del llamado "derecho de venta", al que se ha aludido previamente y que lo faculta a pedir que el objeto prendado se venda en pública subasta, sino además a gozar de *privilegio* respecto del producto del remate de dicho objeto, de tal manera que para su cobro resulta preferido a otros acreedores con menor prelación en los créditos. El Código Civil ecuatoriano establece que este privilegio configura uno de los casos de "segunda clase" de créditos en la prelación legal (Código Civil, artículo 2376, numeral 3).

III. EJECUCIÓN DE LA PRENDA DE ACCIONES

Lo anterior nos conduce a continuación a referirnos a las disposiciones actualmente en vigencia del Código Orgánico General de Procesos, en armonía con ciertas disposiciones, con reformas que datan de fechas todavía cercanas, en la propia Ley de Compañías.

El Libro V del Código Orgánico General de Procesos regula la "ejecución", no solamente de sentencias y laudos ejecutoriados, sino de otros "títulos de ejecución"¹², contenidos en un listado que figura en el artículo 363 de dicho Código:

Art. 363.- Títulos de ejecución.- Son títulos de ejecución los siguientes:

- 1. La sentencia ejecutoriada.*
- 2. El laudo arbitral.*

¹² El texto del Art. 362 en efecto explica el objeto de la "Ejecución" que describe como "el conjunto de actos procesales para hacer cumplir las obligaciones contenidas en un título de ejecución".

3. *El acta de mediación.*
4. *El contrato prendario y de reserva de dominio.*
5. *La sentencia, el laudo arbitral o el acta de mediación expedidos en el extranjero, homologados conforme con las reglas de este Código¹³.*
6. *Las actas transaccionales.*
7. *Los demás que establezca la ley.*

Las y los juzgadores intervendrán directamente en la ejecución de los laudos arbitrales y de las actas de mediación. Además ejecutarán las providencias preventivas ordenadas por los tribunales de arbitraje nacionales o internacionales.

Como puede observarse, el numeral 4 de la disposición menciona entre estos títulos “distintos a sentencia” a “el contrato prendario”, aspecto en el cual se enfatiza que el Código *no efectúa distinción alguna respecto a cuáles contratos “prendarios” se encuentran incluidos*, de tal manera que debemos entender que *abarca toda clase*

13 Es de anotar que la Disposición Derogatoria SEGUNDA de la “Ley Orgánica para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo, y Estabilidad y Equilibrio Fiscal” (Suplemento del Registro Oficial 309 del 21 de agosto de 2018), establece lo que sigue: “SEGUNDA.- *Elimínese en los artículos 102 al 106 del Código Orgánico General de Procesos - COGEP las palabras “laudo arbitral”. Déjese sin efecto la Disposición Derogatoria Décima Tercera del COGEP y restablézcase el último inciso del artículo 42 de la Ley de Arbitraje y Mediación, que dispone: “Los laudos dictados dentro de un procedimiento de arbitraje internacional, tendrán los mismos efectos y serán ejecutados de la misma forma que los laudos dictados en un procedimiento de arbitraje nacional.”; y, Deróguese el artículo 27 del Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversión -COPCI, “Resolución de Conflictos”.* En cambio, el artículo 363 del Código Orgánico General de Procesos quedó intocado en esta parte. Podría elucubrarse si la eliminación de la referencia al “laudo arbitral” en el procedimiento de “homologación” abarca los arbitrajes que siendo foráneos no son “internacionales”. La reforma no parece extenderse a actas de mediación provenientes del exterior.

de prendas, civiles o comerciales, y en las que se hayan gravado con prenda cualquier clase de objetos que la ley permita dar en prenda.

Al ser el contrato “prendario” un título de ejecución *distinto de sentencia*, es preciso efectuar algunas puntualizaciones: en primer lugar, que como es obvio, al no tratarse de una sentencia que haya declarado la existencia de una obligación, debe por lo mismo entenderse que lo que se va a ejecutar en referencia al “contrato prendario” no es otra cosa sino *la prenda*¹⁴; esto es, que la disposición haría referencia al ejercicio del “derecho de

14 Entre los múltiples pronunciamientos más allá de cuestionables que aparecen en la objeción parcial a un proyecto de ley reformativa al COGEP, el Presidente de la República explica que, ante la iniciativa de incluir la hipoteca como título de ejecución, dicha posibilidad es supuestamente *inconstitucional*, lo cual funda la objeción en el criticable argumento de que la hipoteca al ser una “fianza” [sic] y por ende una caución, no puede ser título de ejecución porque presupone que “debe establecerse la exigibilidad de la obligación principal así como la procedencia [sic] de la garantía a través de una sentencia” (Oficio No. T. 369-SGJ-18-0894 del 14 de noviembre de 2018, apartado No. 37). Este Oficio fue cursado por el primer mandatario en respuesta al Oficio No. SAN-2018-1665 de 19 de octubre de 2018, en que se remitió el antedicho proyecto de reformas al Código Orgánico General de Procesos para ser promulgado u objetado. Como ya se ha establecido, la respuesta presidencial contiene una “objeción parcial por inconstitucionalidad” que a la fecha de elaboración del presente trabajo está en espera de ser atendida por la Corte Constitucional). Bajo la lógica de esta objeción parcial, que el autor del presente trabajo no suscribe, no se entiende cómo los contratos de prenda y de (venta con) reserva de dominio sí pueden ser títulos de ejecución, sin que a nadie se le haya ocurrido que debe mediar sentencia sobre la obligación caucionada o sobre el contrato de venta. Al contrario, el COGEP se presentó como una oportunidad histórica, aprovechada a medias, para dotar de eficacia a la letra de la ley sustantiva, frustrada en su espíritu por leyes procesales que en casos como la prenda civil y la hipoteca, no dotó jamás al acreedor de un mecanismo expedito para hacer realidad un “derecho de venta” relegado casi a letra muerta. El dictamen de la Corte Constitucional sobre el veto presidencial (No. 003-19-DOP-CC / Caso No. 002-19-OP, Apartado 3.3.43, Ítem 275) ha establecido que no existe tal inconstitucionalidad.

venta” que este contrato le confiere al acreedor, y que se traduce en su derecho a que el objeto prendado se venda en pública subasta, o eventualmente se le adjudique, y el producto del remate o el objeto así adjudicado, se imputen al crédito garantizado con la caución. Se destaca que el Código Orgánico General de Procesos no ha insertado disposiciones específicas que limiten o regulen el caso de la ejecución prendaria, de tal manera que esto, dejado en manos de los criterios dispares de los justiciables y de los jueces, puede acarrear problemas operativos. Por supuesto que un esquema de esta clase que permita dar paso a una solicitud de ejecución directa de la subasta prendaria no es inédita en la legislación. En varios de sus pasajes, que no en vano no han sido derogados por el Código Orgánico General de Procesos, el Código de Comercio regula el derecho del acreedor a pedir que en un procedimiento expedito, sin lugar a mayores oposiciones, se dé paso a la subasta de la prenda y esto se repite en el articulado de las tres modalidades prendarias¹⁵. Los operadores de justicia pueden y deben acudir a estas normas para suplir los silencios del Código Orgánico General de Procesos, pues no compete que maquinalmente se intente ejecutar una prenda como si se tratase de una sentencia ejecutoriada o un laudo.

Otra puntualización necesaria es que al ser un título de ejecución distinto a sentencia, el acreedor prendario debe introducir una “solicitud de ejecución” en los términos que prevé el artículo 370:

15 Artículos 573 (Prenda comercial ordinaria); Innumerado “V” (Prenda especial de comercio) y 596 (Prenda agrícola e industrial). Disposiciones muy similares a la primera y última de las aquí mencionadas se han insertado en el proyecto de nuevo Código de Comercio (recordando que en dicho proyecto se suprime la prenda especial de comercio).

Art. 370.- Solicitud de ejecución. Si se trata de la ejecución de un título que no sea la sentencia o auto ejecutoriado, se deberá presentar una solicitud que, además de los requisitos de la demanda, contenga la identificación del título de ejecución que sirve de habilitante para presentar la solicitud.

Operativamente hablando, esta solicitud la exige el legislador por cuanto, al no ser ejecución de sentencia, sino de un título que recién se está presentando para ejecutarse, no existe un expediente, ni puede aplicarse la regla que asigna la competencia al juzgador que conoció de la primera instancia (Código Orgánico de la Función Judicial, artículo 142).

La ejecución tal como la prevé el Código Orgánico General de Procesos envuelve la expedición del “mandamiento de ejecución” a través del cual se apercibe al ejecutado para que cumpla la obligación en el término de cinco días (Artículo 372)¹⁶. Incumplido el mandamiento, cabe proceder a la “ejecución forzosa”, que se entiende en este caso restringida a la subasta del objeto prendado, previo embargo, motivo por el cual debemos remitirnos al actual sistema que se prevé en la legislación societaria.

¹⁶ Operativamente, es saludable la armonización del Código Orgánico General de Procesos con los trámites expeditos de realización de las prendas en la legislación comercial, incluso en prendas civiles, pues en este tipo de casos siempre está presente el riesgo de ocultamiento o disposición arbitraria de los objetos prendados, de ahí que no se descarta una aprehensión de estos objetos *inaudita parte*, previo a que el juez cite la ejecución y dicte el mandamiento: debe tenerse presente que el “COGEP” ha querido que los juzgadores gocen de las más amplias atribuciones para lograr la finalidad perseguida por la ley en la ejecución, esto es, que se cumpla con los correspondientes títulos de ejecución (Artículos 364 y 365).

El texto actual del artículo 31 de la Ley de Compañías fue introducido como parte de las reformas contenidas en la “Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil” (Suplemento del Registro Oficial 249 del 20 de mayo de 2014). Como puede apreciarse de su texto, el embargo de acciones no solamente que es factible sino que *no presupone la aprehensión física de los títulos*:

Art. 31.- Los acreedores personales de un socio o accionistas durante la existencia de una compañía, podrán:

- 1. Solicitar la prohibición de transferir participaciones o acciones.*
- 2. Embargar las acciones que le correspondan, las cuales podrán ser rematadas a valor de mercado, de conformidad con las disposiciones del Código de Procedimiento Civil.*

Los derechos económicos inherentes a la calidad de accionista, serán ejercidos por la persona en cuyo beneficio se dictó el embargo.

No son susceptibles de embargo las cuotas o participaciones que correspondan al socio de una compañía de responsabilidad limitada en el capital social.

- 3. Embargar las utilidades que les correspondan previa deducción de lo que el socio o accionista adeudare por sus obligaciones sociales;*

Las medidas reseñadas en los numerales 1 y 2 se efectuarán con la inscripción en el libro respectivo.

Los perjudicados por el abuso de la personalidad jurídica, en los casos previstos en el Art. 17 de esta

Ley, tendrán los mismos derechos que por virtud de este artículo se les confiere a los acreedores de los accionistas, con arreglo a lo previsto en el Código de Procedimiento Civil.

Una vez disuelta la compañía el acreedor personal, podrá embargar la parte o cuota que corresponda al socio o accionista en la liquidación.

Y esto automáticamente querría decir que el acreedor de un accionista, incluyendo al acreedor prendario que goza de prenda sobre las acciones, podría obtener su embargo mediante una mera anotación en libros; que embargadas de esta manera las acciones podrán ser rematadas a *valor de mercado* (lo cual presupone su avalúo) y una vez rematadas, podría anotarse el nombre del nuevo titular en los libros pertinentes de la sociedad, siguiendo los pasos que señala por su parte el artículo 190:

Art. 190.- En el caso de adjudicación de acciones por participación judicial o venta forzosa, el juez firmará las notas y avisos respectivos. Si se tratare de partición extrajudicial, firmarán dichas notas y trasposos todas las partes que hubieren intervenido en ella o un apoderado. En estos casos deberá presentarse a la compañía copia auténtica del instrumento en que consten la partición y adjudicación.

Los herederos de un accionista podrán pedir a la compañía que se haga constar en el Libro de Acciones y Accionistas la transmisión de las acciones a favor de todos ellos, presentando una copia certificada de inscripción de la posesión efectiva de la herencia. Firmarán las notas y avisos respectivos todos ellos e intervendrán en su nombre, y, mientras no se

realice la partición, el apoderado o en su falta el administrador común de los bienes relictos si los hubiere y, en caso contrario, el o los herederos que hubieren obtenido la posesión efectiva.

En lo operativo, ello implica que recibidas por la compañía las “notas y avisos” suscritas por el juzgador; quedaría insubsistente el registro a favor del accionista cuyas acciones fueron rematadas, y se tendría que anotar el traspaso (por venta forzada) al adjudicatario, siendo factible (aun cuando las disposiciones legales, propiamente, no lo señalan) que la sociedad emita nuevos títulos a favor del nuevo titular, anulando los previamente emitidos.

El procedimiento de remate puede seguir varios mecanismos, siendo la regla general el empleo del sistema web del Consejo de la Judicatura, salvo que las partes, de común acuerdo y a su costa, autoricen que el remate se conduzca por entidades públicas o privadas autorizadas por dicho Consejo (Código Orgánico General de Procesos, artículo 398); a todo lo cual debemos añadir que si se trata de acciones “transables en bolsa de valores”, el juez debe disponer más bien que se vendan a través de una casa de valores a través del mercado bursátil (Código Orgánico General de Procesos, artículo 398).

Sin perjuicio de lo anterior, otras disposiciones del Código Orgánico General de Procesos van más allá, pues dejan entrever que las partes podrían optar por diseñar su propio mecanismo para ejecutar el título de ejecución, lo que puede suceder en el marco de la llamada “audiencia de ejecución” conforme aparece explicado en el inciso segundo del artículo 392:

A la audiencia podrán concurrir otras personas por invitación del ejecutante o el ejecutado, los asistentes podrán proponer cualquier forma de realización de los bienes de la o del deudor y presentar a terceros que, previa caución de seriedad de oferta, se ofrezcan a adquirir dichos bienes por un precio previsiblemente superior al que pueda lograrse mediante venta en pública subasta, en este caso, la o el acreedor que ha vencido en el proceso podrá solicitar a la o al juzgador una prórroga para hacer acudir a la o al tercero adquirente, para lo cual se deberá contar con el acuerdo de la o del deudor y de la o del acreedor.

Por aplicación supletoria de disposiciones del Código Civil, parece claro que el acreedor prendario tiene derecho a que se le adjudique directamente la prenda, imputando el valor en que han sido valuados los bienes, en dos casos: cuando la prenda tiene un valor que no exceda los ochenta dólares de los Estados Unidos de América¹⁷ (Código Civil, artículo 2302); o a falta de posturas admisibles (Artículo 2299), lo cual se entiende se daría agotados los señalamientos posibles de acuerdo con las normas de remate.

Este derrotero normativo, hasta ahora aparentemente claro, podría sin embargo causar una duda que, como se explicará, tiene como origen la equívoca o confusa redacción de ciertas disposiciones del Código de Comercio: se trata de confrontar el teórico privilegio del acreedor prendario con una problemática —y ciertamente absurda disposición— que figura entre los artículos de dicho cuerpo legal que regulan la prenda comercial ordinaria. Nos referimos al artículo 571 que expresa lo siguiente:

17 En valor de mercado, no nominal, se entiende.

Art. 571.- Salvo lo dispuesto en el Art. 185 letra ñ)18, de la Constitución Política de la República, la prenda confiere al acreedor el derecho de pagarse con privilegio sobre el valor de la cosa dada en prenda.

Este privilegio no subsiste sino en tanto que la cosa dada en prenda ha sido entregada al acreedor19 y permanece en su poder, o en el de un tercero elegido por las partes.

Se reputa que el acreedor está en posesión20 de la prenda si ésta se halla en sus almacenes o en sus naves, en los de su comisionista, en la aduana u otro depósito público o privado, a su disposición; y en caso de que sean mercaderías que aún estén en tránsito, si el acreedor está en posesión de la carta de porte o conocimiento, expedido o endosado a su favor.

Este artículo resulta desconcertante en un ordenamiento jurídico como el ecuatoriano, pues uno de los efectos de la prenda es justamente dotar al acreedor prendario del privilegio, que en principio no está condicionado a que tenga o conserve los objetos prendados en su poder.

18 El equivalente en la Constitución de 2008 vendría a ser el Art. 35, numeral 7).

19 Ya se ha señalado que en la prenda comercial ordinaria, la regla general es que exista desplazamiento, sin perjuicio de que se ha mencionado, y sobre ello se abundará, que en el caso de acciones nominativas lo que se verifica es una anotación en los registros (libros) de la sociedad.

20 No está demás comentar la lamentable impropiedad de esta disposición: el acreedor prendario es un *mero tenedor* de la cosa prendada, de la cual no es poseedor, aunque sea dueño y posea el derecho real de prenda. Para ilustrar este punto, basta con examinar el texto del artículo 740 del Código Civil que indica que *el poseedor conserva la posesión, aunque transfiera la tenencia de la cosa, dándola en arriendo, comodato, prenda, depósito, usufructo o a cualquier otro título no translativo de dominio.*

Muy por el contrario, en protección del acreedor prendario el legislador le reconoce, en virtud de su derecho real de prenda, que ejerce *erga omnes*, el *derecho de persecución*: el titular del derecho real de prenda (constituido por virtud de la celebración del contrato), se *supone*, siguiendo los principios tradicionales, que tiene derecho a recobrar la prenda en manos de quien la tenga en su poder:

Art. 2295.- Si el acreedor pierde la tenencia de la prenda, tendrá acción para recobrarla, contra toda persona en cuyo poder se halle, sin exceptuar al deudor que la ha constituido.

Pero el deudor podrá retener la prenda, pagando la totalidad de la deuda para cuya seguridad fue constituida.

Efectuándose este pago, no podrá el acreedor reclamarla, alegando otros créditos, aunque reúnan los requisitos enumerados en el Art. 2303.

Pero más allá de las críticas que puedan hacerse a esta regla que consagra el artículo 571 del Código de Comercio, su texto puede suscitar la duda de si la prenda de acciones es apta para que el acreedor prendario, a quien nunca se le hace una “entrega” de los títulos prendados, pueda ejercer su cobro con el privilegio que, en teoría, le reconoce la ley. Y es que puede objetarse que, como en ese caso la prenda solamente se constituyó mediante anotaciones en libros, entonces el acreedor prendario, *además*, necesita que se le haga entrega de las acciones, o cuando menos que queden en poder de un tercero designado por las partes, porque si no, será acreedor prendario, pero se podría cuestionar si es privilegiado. A priori se señala que

el autor del presente trabajo no suscribe ese criterio, pero es procedente refutarlo debidamente. Para ello, se deja establecido lo siguiente:

A) En el Ecuador, al momento solamente tiene aplicación la prenda de acciones nominativas. La prenda de acciones nominativas opera como una "prenda con registro"

Si bien la disposición del Código Civil ecuatoriano exige la entrega del título²¹ cuando el objeto prendado es un crédito representado o contenido en aquel (Artículo 2291); no debe dejar de tenerse en cuenta que dicha regla cuenta con excepciones expresas: basta con recordar que la prenda de objetos *a la orden* en ordenamientos como el nuestro se debe instrumentar mediante el endoso en garantía, por lo que en ese caso una mera entrega del título, incluso si se le añade la notificación al deudor, terminaría resultando ineficaz para la constitución de la prenda.

Igual cosa debemos entender respecto de la prenda de acciones nominativas. La disposición del artículo 570 del Código de Comercio, en este punto, no deja dudas, pues en tal caso, la prenda va a *constituirse por traspaso hecho en los registros de la compañía, por causa de garantía*.

Ello implica que en ese caso es el "*traspaso hecho en los registros de la compañía*" el que hace surgir el derecho real de prenda, perfecciona el contrato y le da publicidad a la constitución del gravamen, efectos todos ellos que en la prenda clásica civil, con desplazamiento, se logran con la entrega.

21 Por cierto asimismo requiere notificación al deudor "prohibiéndole que lo pague a otra persona".

En tal sentido, se entiende que la mecánica de esta modalidad de prenda se asemeja en varios aspectos a las prendas con registro y sin desplazamiento reguladas en otros pasajes del Código de Comercio, como la prenda especial de comercio, la prenda industrial y la agrícola (estas últimas que cuentan con regulación conjunta).

Al estado actual de la legislación, quedaría claro que *solamente existen acciones nominativas* que puedan ser dadas en prenda, pero podría especularse el sentido de la expresión que emplea el artículo 570 del Código de Comercio²²: cuando este precepto legal indica que la prenda de acciones *puede* constituirse mediante anotación, ¿Debe entenderse que, siguiendo la regulación tradicional del contrato de prenda, entonces sí podría *constituirse* la prenda de acciones como si se tratase de una especie de prenda civil, esto es, mediante la *simple entrega* de las acciones? Dicho de otra forma, ¿La palabra “puede”, empleada por el precepto, involucra una *facultad*, y lo que exterioriza es que existiría una forma *adicional* de constituir esta prenda?

El autor del presente trabajo se inclina en sentido negativo: no es que “puede” constituirse la prenda de acciones nominativas ora anotando en libros, ora entregando los títulos, porque al pertenecer la disposición al Código de Comercio, debemos enlazarla, para su aplicación, al precepto que regula la ley de circulación de los títulos conforme a su naturaleza. Se trata del artículo

22 Se destaca que eso explica, en gran medida, el sistema de imposición de medidas cautelares o embargos sobre acciones como lo concibe el artículo 31, reformado, de la Ley de Compañías: este tipo de decisiones pueden anotarse en libros, en todos los casos, porque todas las acciones sobre las que pueden recaer son nominativas.

204, que no duda en indicar que si el título es nominativo, la circulación, o en su caso, la constitución de gravámenes, sigue la forma de una cesión que debe notificarse al deudor. En el caso de la prenda de acciones nominativas, esta notificación es justamente el aviso o comunicación al representante legal encaminada a que tome nota del gravamen en los registros de la compañía (Concretamente, el libro de acciones y accionistas); así como la prenda de un efecto a la orden es un endoso en garantía, sin que a nadie se le ocurra que existe la “alternativa” de darlos en prenda haciendo una mera entrega física del efecto. En ambos casos, existe una fuente referencial que permite establecer la sucesión de los derechos. En el caso del efecto a la orden, el documento mismo y su sucesión ininterrumpida de actos de circulación (endosos en propiedad o en garantía); en el caso de acciones nominativas, el correspondiente libro social²³.

B) La restricción de nuestro ordenamiento a la emisión de acciones al portador quitó operatividad a la constitución por simple entrega. repercusiones sobre la obligación legal de facilitación de las acciones que se describe en el artículo 194 de la Ley de Compañías

La alternativa de constituir la prenda por “simple entrega” de las acciones devino por cierto inaplicable en el Ecuador, pues dicha forma de constitución del gravamen lo reserva explícitamente el Código de Comercio a las “acciones al portador”.

23 Por eso mismo, el autor se inclina a sostener que en los efectos a la orden, más que “poderse” constituir prendas mediante el endoso en garantía, debe entenderse que la prenda “debe” ser constituida de aquella manera.

A raíz de la expedición de la Decisión 24 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena, se implementó en el Ecuador la obligatoriedad de que las acciones de las sociedades sean nominativas. El Art. 45 de la referida Decisión, cuyo texto fue publicado a través del Decreto Supremo 974, promulgado en el Registro Oficial 264 de 12 de julio de 1971, incluso contempla un plazo para la paulatina desaparición de las acciones al portador:

Artículo 45.- El capital de las sociedades por acciones deberá estar representado en acciones nominativas.

Las acciones al portador actualmente existentes deberán transformarse en acciones nominativas dentro del plazo de un año contando desde la entrada en vigor de este régimen.

El hecho de que las disposiciones del artículo 570 del Código de Comercio y del actual artículo 194 de la Ley de Compañías son cronológicamente anteriores a la Decisión 24 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena, apuntan a que el legislador los redactó partiendo de la premisa de que las compañías podían emitir acciones al portador o acciones nominativas: por ende, se dejó explicado en el primero de los nombrados, que en el caso de acciones nominativas la prenda *puede constituirse* mediante anotación en los libros sociales; mientras que en el inciso final de la misma disposición se observa que para constituir la prenda de acciones al portador se requiere siempre la entrega del título.

Por su parte, eso explica el texto de la parte final de la disposición de la Ley de Compañías. Visto que, salvo

estipulación en contrario, el ejercicio de los derechos de accionista pertenece al propietario de las acciones, la parte final del artículo 194 de la Ley de Compañías señala que el acreedor prendario *queda obligado a facilitar el ejercicio de esos derechos presentando las acciones a la compañía cuando este requisito fuese necesario para tal ejercicio*. La disposición parte de la premisa de que en ciertas ocasiones no existe un registro en poder de la compañía que sea concluyente en lo que se refiere a la identidad del titular de las acciones, y eso ocurría, justamente, en aquellas cuyo capital estaba representado en acciones al portador; de lo que se colige que era en tal evento, hoy inviable en sociedades ecuatorianas por acciones, en que tenía pleno sentido la necesidad de un accionista de tener las acciones en su poder e incluso de requerir al acreedor prendario su presentación o facilitación, pues en ese caso dicha tenencia le era necesaria para el ejercicio de derechos.

Dicha regla, se insiste, está primordialmente pensada por el legislador para el caso de que las acciones prendadas sean al portador. Ello porque para el ejercicio de los derechos políticos o la percepción de dividendos, si las acciones prendadas son nominativas, el libro de acciones y accionistas le basta a la sociedad para establecer la titularidad. No se ve la necesidad de que se presenten las acciones, por ejemplo, para que el accionista que constituyó prenda sobre ellas pueda concurrir en tal calidad de accionista a una sesión de la junta general, o a justificar su calidad para cobrar dividendos recordando, claro está, que en ciertos casos, de así habérselo estipulado, el referido libro social puede contener la mención de que el acreedor prendario es quien ha recibido, vía contrato, el derecho a

ejercer los derechos que naturalmente le correspondería ejercer al constituyente de la prenda.

En todo caso, se podría quizás imaginar un caso hipotético, en que por desconfianza u otro motivo las partes del contrato de prenda de acciones, aun siendo nominativas, hayan acordado que el acreedor prendario recepte, de todas maneras, las acciones preñadas (entendido que lo que constituye la prenda es el otorgamiento del contrato y la anotación en los libros), la obligación de facilitar las acciones al constituyente podría activarse, pero quedaría restringida a ser aplicable en algunas hipótesis excepcionales en que, por más que las acciones preñadas sean nominativas, el acreedor prendario, y el propietario de aquellas requiera tenerlas en su poder, así conste anotada su titularidad en los libros sociales: se puede aventurar el ejemplo de una sociedad que sufriera el *extravío o destrucción* de sus libros sociales, pues en aquel escenario parece claro que el accionista tiene derecho a concurrir ante la administración de la sociedad a efectos de que se haga valer su titularidad en los libros que se vayan a confeccionar en sustitución de los extraviados o destruidos.

C) Al quedar constituida la prenda mediante la anotación en libros, el privilegio del acreedor prendario no depende de la recepción ni de la detentación de los títulos

Si el derecho de prenda sobre acciones nominativas, se ha afirmado, surge de la anotación en los libros sociales, y no se encuentra supeditado o condicionado a la entrega física de los títulos de acciones, lo consecuente es sostener, por tanto, que la disposición ya transcrita del

artículo 570 del Código de Comercio, en el sentido de que el acreedor prendario solo conserva el privilegio mientras mantenga la tenencia (mal denominada posesión) del objeto dado en prenda, en este escenario tampoco tiene aplicación. Por simple lógica, si la entrega material no es ni siquiera requerida para el perfeccionamiento del contrato de prenda de acciones nominativas, carece de sentido aplicar a ese caso una disposición que regula la pérdida de dicha tenencia.

La disposición, se advierte, sí resultaba invocable para el evento de una prenda de acciones al portador, hoy inviable en nuestro ordenamiento jurídico.

D) A la luz de las disposiciones vigentes, reformadas, se reitera que tampoco se necesita aprehensión material de las acciones en caso de ejecución de la prenda

Esto, porque como ya ha sido mencionado, el actual sistema que describe el artículo 31 de la Ley de Compañías, el embargo de acciones no se ejecuta mediante una aprehensión material de los títulos, sino que, como describe el penúltimo inciso de tal disposición, se lleva a cabo mediante anotación en los libros sociales correspondientes.

Como conclusión sobre este apartado, queda claro que, por la peculiar estructura que tiene la constitución de prenda sobre acciones nominativas, ni el perfeccionamiento del contrato, ni la constitución del derecho real de prenda, ni el surgimiento del privilegio a favor del acreedor prendario, dependen en forma alguna de la entrega o de la tenencia de los títulos de las acciones. En nuestro

actual sistema, la aprehensión material tampoco resulta necesaria para embargar las acciones; y ya se ha sostenido que el juzgador, con la cooperación de la sociedad, deberá tomar los recaudos necesarios para que se emitan los títulos sustitutivos que le correspondería recibir a quien resulte adjudicado.

IV. LA PROSCRIPCIÓN DEL “PACTO COMISORIO” EN LA PRENDA

Es inveterada en nuestra legislación la regla que limita enérgicamente el ejercicio del derecho venta que tiene el acreedor prendario para prevenir situaciones abusivas o arbitrarias.

Como se conoce, sobre esta limitante se pronuncia el artículo 2299 del Código Civil:

Art. 2299.- El acreedor prendario tendrá derecho de pedir que la prenda del deudor moroso se venda en pública subasta, para que se le pague, con el producto, o que, a falta de postura admisible, sea apreciada por peritos y se le adjudique en pago, hasta el valor de su crédito; sin que valga estipulación en contrario, y sin perjuicio de su derecho para perseguir la obligación principal por otros medios.

Tampoco podrá estipularse que el acreedor tenga la facultad de disponer de la prenda o de apropiársela por otros medios que los aquí señalados.

En doctrina se suele denominar “pacto comisorio” en la prenda —y, por añadidura, en la hipoteca— a “la

estipulación que autoriza al acreedor para apropiarse o realizar la prenda en forma diversa de la prevista por la ley²⁴", concepto que abarca varias clases de acuerdos que tiendan a violentar las limitaciones legales al ejercicio del derecho de venta; y es que el acreedor solamente puede ese derecho en la forma preestablecida por el legislador. No puede acudir a otros medios que los que señala el ordenamiento jurídico pues, como explica la disposición transcrita, el acreedor prendario no puede *disponer* de la prenda, ni tampoco *apropriarse de ella*, valido de mecanismos distintos a los que señala el ordenamiento jurídico.

La doctrina civil se inclina por considerar que el legislador repudia el pacto comisorio en la prenda e hipoteca, y que de habérselos insertado en el contrato, se produciría una nulidad absoluta. Por ende, y visto el carácter tuitivo que tienen las restricciones que consagra el prenombrado artículo 2299, que protege a una de las partes del contrato frente a la otra, se entiende que las disposiciones que regulan el ejercicio del derecho de venta de la prenda (e hipoteca) son de orden público²⁵.

Son varias las derivaciones de estas limitantes al pacto comisorio: se entienden generalmente prohibidos: a) el pacto por el que, en caso de incumplimiento de la obligación, el acreedor prendario quede ipso jure como

24 MEZA BARROS, Ramón, obra citada, Tomo II, página 141.

25 Cfr. ALESSANDRI, Arturo, SOMARRIVA, Manuel, VODÁNOVIC, Antonio, "De las fuentes de las obligaciones", 3ª edición, Editorial Nascimento, Santiago. 1993, obra citada, página 631. Asimismo, puede consultarse la obra de GÓMEZ ESTRADA, César, "De los principales contratos civiles", 2ª edición, Ediciones Librería del Profesional, Bogotá, 1987, páginas 498 y siguientes (aunque el análisis está referido a la hipoteca).

dueño de la cosa; b) El pacto que le reconozca al acreedor prendario el derecho a percibir íntegramente el precio obtenido en la subasta, incluso en lo que exceda al monto adeudado; y c) El convenio o estipulación que faculte al acreedor prendario a vender privadamente la cosa en caso de incumplimiento²⁶.

Por cierto, los mismos autores que destacan la inviabilidad de este tipo de acuerdos, enfáticamente señalan que, en cambio, no existe inconveniente para que, operado el incumplimiento, y contando con el concurso de la voluntad del constituyente de la prenda, se produzca la compra del objeto por parte del acreedor; o incluso su dación en pago. En apoyo de la posibilidad de que el acreedor compre la cosa prendada o la reciba en dación en pago, suele citarse la disposición que determina que el derecho de prenda del acreedor se extingue si llega a adquirir el dominio de la cosa prendada “a cualquier título”, esto es, el precepto del inciso segundo del artículo 2308 del Código Civil. En el caso del Ecuador, además, puede apreciarse una referencia explícita a la posibilidad de la dación en pago de los objetos prendados o hipotecados, en el artículo 5 de la “Ley Orgánica para la Regulación de los Créditos para Vivienda y Vehículos” (Segundo Suplemento del Registro Oficial 732 del 26 de junio de 2012). No existen argumentos de peso para sostener que esa eventual dación es solamente factible en los casos puntuales de prendas e hipotecas sobre los que trata dicha ley. Cualquier prenda o hipoteca podrían, por tanto, extinguirse de igual forma.

26 MEZA BARROS, Ramón, obra citada, Tomo II, página 141; Arturo, SOMARRIVA, Manuel, VODÁNOVIC, Antonio, “De las fuentes de las obligaciones”, 3ª edición, Editorial Nascimento, Santiago, 1993, obra citada, página 631; GÓMEZ ESTRADA, César, “De los principales contratos civiles”, 2ª edición, Ediciones Librería del Profesional, Bogotá, 1987, páginas 498 y siguientes.

Es evidente que las restricciones anotadas por la doctrina, en referencia al "pacto comisorio", se mantienen para el caso de las prendas comerciales en general, y para la prenda de acciones en particular. Sin embargo, es de anotar que, como ya ha sido mencionado, el Código Orgánico General de Procesos permite expresamente que, en el seno de la ejecución, y contando con el consentimiento del ejecutado y la intervención del órgano judicial, se dé paso a la realización ante entidades públicas o privadas previamente autorizadas por el Consejo de la Judicatura (Código Orgánico General de Procesos, artículo 398); o incluso se acuerden mecanismos diferentes para la realización, que pueden incluir la propuesta de terceros interesados en la adquisición (Artículo 392).

Ninguna de estas opciones violenta las limitantes al pacto comisorio, porque en estos casos el acreedor estaría valiéndose, justamente, de un sendero que le traza la ley para ejercer su derecho de venta de la prenda.

V. EL PROYECTO DE NUEVO CÓDIGO DE COMERCIO

Al momento de finalización del presente trabajo, ha sido remitido al Poder Ejecutivo, aunque todavía no promulgado, un proyecto de nuevo Código de Comercio aprobado por la Asamblea Nacional. Por su parte, el Ejecutivo ya ha remitido a la legislatura el texto de una objeción parcial a un importante número de artículos del Proyecto.

Siempre existirá la posibilidad de que cuando el presente trabajo vea la luz, dicho cuerpo normativo ya se

encuentre expedido. Sin embargo, habiendo mediado la objeción parcial presidencial, al momento no es posible conocer si la Asamblea se allanará a estas objeciones o se ratificará en el contenido del Proyecto; y por ende cuáles serán los textos que en definitiva resulten promulgados. En ese contexto deben apreciarse las explicaciones que se harán en este apartado.

El Proyecto, remitido al Presidente de la República mediante Oficio No. PAN-ECG-2019-0045 de la Presidenta de la Asamblea Nacional, de fecha 14 de marzo de 2019. En gran medida, el documento incluye disposiciones de sentido similar a los preceptos del actual —y a veces hasta con el mismo texto— pero no puede negarse que impulsa algunas importantes innovaciones, incluyendo la aspiración de dotar de reglas expresas a algunos contratos que previamente han existido como atípicos (“innominados”) en el ordenamiento nacional, actualizar y regular algunas instituciones del tráfico jurídico mercantil, etc.

Por su parte, la objeción parcial del Presidente de la República ha sido remitido a la titular de la Asamblea Nacional mediante Oficio No. T.425.SGJ-19-0274 de fecha 11 de abril de 2019; que efectivamente objeta y propone textos alternativos a varios artículos del proyecto.

Para los propósitos del presente trabajo, esto es, por ser relevante para el caso de prenda de acciones y su ejecución, se hacen las siguientes puntualizaciones sobre lo que se aprecia en el texto del Proyecto:

- El Libro V del Proyecto (Artículos 295 y siguientes) se ocupa de los contratos mercantiles en particular, sin perjuicio de que el Libro IV inserta las reglas generales en

materia de obligaciones y contratos mercantiles. Dentro de este Libro V, el Título Décimo (Artículos 623 al 672) se ocupa de "Los contratos accesorios", que dedica su Capítulo Primero a "Las prendas". Se deja anotado que el Título incluye dos Capítulos adicionales, el Segundo, dedicado a la fianza mercantil, y el Tercero y último al contrato de venta de cartera o "factoring".

- El Capítulo que regula las prendas contiene un artículo introductorio que recoge parcialmente lo que establece la disposición innumerada que preside el Título XV del Libro II del actual, reiterando la necesidad del contrato escrito, pero con la modificación de que solo reconoce dos clases de prendas comerciales, y no tres, pues se ha eliminado la figura de la "prenda especial de comercio".

- A continuación, pueden encontrarse las Secciones I y II que regulan, respectivamente, a la prenda comercial ordinaria (Artículos 624 al 636) y a la prenda agrícola e industrial (Artículos 637 al 660). Por último, la Sección III, a la usanza del actual Código, mantiene la disposición común que le da supletoriedad al Código Civil, en un artículo único (661) cuyo texto es similar al del artículo 601 del Código actual.

- En lo tocante a la prenda de acciones, se ha mantenido la referencia a la misma entre las disposiciones de la prenda comercial ordinaria. El artículo 625 del Proyecto adapta el texto del actual artículo 570 del Código de Comercio, aunque eliminando la referencia al caso de "acciones al portador" visto que, como ha sido analizado previamente, las sociedades por acciones en el Ecuador siempre tienen representado su capital en acciones nominativas.

- Aunque el Proyecto se ha ocupado prolijamente de la regulación de los títulos nominativos, incluidas reglas expresas para su circulación; y, adicionalmente, se observa que ha insertado reglas generales sobre el perfeccionamiento del consentimiento en los contratos mercantiles, se ha mantenido el texto que expresa que la prenda de acciones nominativas se constituye por anotación en “el libro de registro de acciones y accionistas”, lo cual es consistente con lo que tradicionalmente se ha interpretado como los “registros de la compañía”. Se mantiene asimismo la exigencia de que dicha anotación indique que se hace por causa de garantía.

- Dicho lo anterior, queda claro que los mecanismos para perfeccionar el contrato, constituir el derecho de prenda y demás consideraciones efectuadas sobre ese particular quedarían sin cambio, en el evento de que el proyecto sea aprobado sin modificaciones.

- Merece especial mención un aspecto que el Proyecto incluye en su tratamiento general de los títulos valores: el artículo 90 indica que “la reivindicación, el secuestro o cualquiera otra afectación o gravamen sobre los derechos consignados en un título valor o sobre las mercancías por él representadas, no surtirán efectos si no comprenden el título mismo materialmente. Podría creerse que esto puede reportar una alteración sobre lo que se ha indicado en el presente trabajo con respecto a la manera de perfeccionar la prenda, o incluso sobre la forma de embargar acciones. Sin embargo, el autor se inclina por la opinión contraria, pues en ese respecto, no solo que se ha indicado que el Proyecto mantiene la regla de anotación en libros como vía para perfeccionar la prenda, sino que además la Ley

de Compañías, en particular su artículo 31, hace las veces de ley especial en lo tocante a medidas cautelares y de embargo, por lo que, de promulgarse el Proyecto con la redacción a la que aquí se hace referencia, tendría aplicación lo que deja clarificado su artículo 102 (Que pertenece al mismo Título que el 90) y que excluye de las reglas de aquel a los títulos valores respecto de los cuales la ley establezca efectos específicos o diferentes. En la prenda comercial ordinaria, el mismo Proyecto hemos visto que establece una mecánica propia (al recoger las reglas de perfeccionamiento del actual), incluyendo textos expresos aplicables al caso de la prenda de acciones de sociedades. La forma de embargar estas acciones, se reitera, tiene disposiciones propias, ya aludidas, en la Ley de Compañías.

- Las cuestiones que hemos venido destacando y que pueden ser examinadas en el Proyecto, al menos hasta este punto, no han sido materia de la objeción parcial del Presidente de la República, ni se verían mayormente modificadas en el evento de que el nuevo Código se promulgue acogiendo los textos alternativos aparejados por el jefe de Estado en aquella. Sin embargo, donde sí se aprecian visiones opuestas, es en lo referente a las reglas para la ejecución prendaria: se compara a continuación lo dicho por el Proyecto y lo que es materia de la referida objeción:

A.- En materia de ejecución prendaria, el Proyecto opta por describir, como lo hace el actual Código, los pasos para el ejercicio del derecho de venta de la prenda. En el caso de la prenda comercial ordinaria, es de destacar que el artículo 632 del Proyecto guarda similitudes con

las reglas que contiene el texto del artículo 573 del actual Código de Comercio (para la prenda agrícola e industrial el artículo 656 del proyecto cumple una función similar). Todo esto abona a que el legislador, como se ha sugerido en pasajes previos de este trabajo, entiende que el órgano judicial debe nutrirse de estas disposiciones para hacer cumplir el contrato prendario cuando el acreedor solicita su ejecución, complementándolas con las reglas establecidas en el Código Orgánico General de Procesos.

B.- Por su parte, los apartados LXXX y LXXXI de la objeción parcial cuestionan justamente el texto sugerido por la Asamblea para los artículos 632 y 656 del Proyecto: para la Presidencia de la República, el nuevo Código “debe mantener concordancia con el artículo 363 del Código Orgánico General de Procesos que establece que los contratos prendarios son títulos de ejecución, por lo que debería seguirse el mismo procedimiento”. Como se puede observar, la disposición parte de la premisa, no del todo correcta, de que en el Código Orgánico General de Procesos ya existe regulación para la ejecución prendaria. En el presente trabajo se ha indicado que justamente, el Libro V del Código Orgánico General de Procesos no contiene reglas específicas de ejecución cuando se trata del ejercicio del derecho de venta de la prenda, motivo por el cual los juzgadores podían suplir vacíos con el texto de la disposición sustantiva. Con ese antecedente (El texto de los Apartados LXXX y LXXXI de la objeción son virtualmente idénticos) se estableció como texto alternativo que *“Vencido el plazo de la obligación el acreedor podrá ejercer la acción [sic] de ejecución conforme el procedimiento establecido en el Código Orgánico General de Procesos en lo relativo a títulos de ejecución”*. De prevalecer este texto, los

juzgadores de todas maneras deberán tomar nota de que en el caso de la prenda, la ejecución se refiere y se limita a la realización o remate del activo gravado con aquella, y no tender a desnaturalizar el trámite.

El tiempo mostrará cómo quedarán estos textos, diseñados para reemplazar al actual Código de Comercio y los problemas operativos y soluciones jurisprudenciales que se susciten a la luz de las nuevas disposiciones.

Guayaquil, abril de 2019

Dr. Roberto Salgado Valdez

EL DERECHO DE CUOTA DEL SOCIO Y DEL ACCIONISTA
EN LA LIQUIDACIÓN DE COMPAÑÍAS MERCANTILES

Contenido:

- I. Breves antecedentes e importancia*
- II. La disolución de compañías mercantiles*
- III. La liquidación de compañías mercantiles*
- IV. Visión doctrinaria sobre el derecho de cuota de los socios y accionistas en la liquidación de compañías mercantiles*
- V. El derecho de cuota en la liquidación de compañías mercantiles en la legislación ecuatoriana*
- VI. Caso de carencia de patrimonio*
- VII. Caso de cuotas no reclamadas*
- VIII. Caso de nuevos acreedores luego de repartido el haber social*
- IX. El tratamiento tributario con respecto al derecho de cuota de los socios y accionistas en la liquidación de compañías mercantiles*

EL DERECHO DE CUOTA DEL SOCIO Y DEL ACCIONISTA EN LA LIQUIDACIÓN DE COMPAÑÍAS MERCANTILES

Dr. Roberto Salgado Valdez

I. BREVES ANTECEDENTES E IMPORTANCIA

Dentro del derecho societario, al terminar el contrato de Sociedad o Compañía y al concluir la liquidación de su patrimonio pueden aún quedar bienes o recursos económicos que deben ser entregados a los socios o accionistas. Es el "haber social final".

Resulta, entonces, de trascendental importancia conocer y analizar todos los hechos, circunstancias, decisiones y actitudes que se enmarcan y deben ejecutarse en esos momentos definitivos que concluirán con la cancelación de la inscripción de la Compañía en el Registro Mercantil, lo que implica la terminación definitiva de la personalidad jurídica de la Compañía y todos los efectos jurídicos que de ello se desprende.

II. LA DISOLUCIÓN DE COMPAÑÍAS MERCANTILES

Sabemos que al nacimiento de una Sociedad la llamamos "**Constitución**"; sabemos que la Sociedad tiene personalidad jurídica; sabemos que la persona termina

con la muerte; a este fin, en caso de Sociedades, lo llamamos "**Disolución**". Es una terminación del contrato de Sociedad (De tracto sucesivo), que tiene las mismas consecuencias que la muerte de una persona natural. O sea, en otras palabras, la constitución crea un vínculo jurídico y la disolución lo extingue.

Antonio Brunetti, al respecto señala: "*En otras palabras mientras que la Constitución es el acto de nacimiento de la Sociedad, la disolución es el que producirá **su muerte***"¹. (Las negrillas son nuestras).

Según Joaquín Garrigues: "*La sociedad es más que un contrato: es una colectividad que actúa en el tráfico bajo la forma de una persona jurídica que se relaciona contractualmente con quienes no son socios (terceros), creando una trama de vínculos jurídicos que no pueden cortarse de golpe en el instante de la disolución del contrato social. Por eso la disolución no es un contrato — el de la Sociedad—, sino de muchos contratos —los de la Sociedad—. Y la garantía de los que contrataron con ella exige que la liquidación de sus contratos preceda a la disolución del Contrato de Sociedad*"².

El artículo 1561 del Código Civil dice "*Todo contrato legalmente celebrado es una ley para los contratantes, y no puede ser invalidado sino por su consentimiento mutuo o por causas legales*".

1 Antonio Brunetti, *Tratado de Sociedades*, Unión Tipográfica Hispanoamericana, Buenos Aires, Argentina, 1960, pág. 168

2 Joaquín Garrigues, *Curso de Derecho Mercantil*, Imprenta Silverio Aguirre Torre, Madrid, España, 1962, pág. 324

Este es el caso: El contrato de Sociedad termina, se disuelve la persona jurídica por acuerdo entre los socios o por causas legales. Se trata de una "terminación" porque únicamente cesan las prestaciones futuras ya que las ejecutadas no sufren alteración ninguna (Se trata de un contrato de "tracto sucesivo").

Aclaramos que, en nuestra legislación, la declaratoria de nulidad no es causa de disolución de la Compañía sino que la convierte en Sociedad de hecho, con las características propias de ellas y su declaratoria judicial puede demandarse aún en el caso de que la Compañía se haya disuelto por acuerdo de los socios o por causas legales. Los efectos de la "disolución" y de la "nulidad" son distintos como, por ejemplo, en la primera circunstancia subsiste, de ser el caso, la responsabilidad limitada de los socios mientras que en la segunda no subsiste tal responsabilidad.

La Disolución termina con el Contrato de Sociedad o Compañía, pero no hace perder la personalidad jurídica, sino que determina una profunda modificación en el objeto de la entidad, en cuanto le queda prohibido el continuar desarrollando la actividad para la que se había constituido, debiendo limitar tales actividades a dar fin a las que se hallen en curso, a pagar a los acreedores, a cobrar las obligaciones a favor y a repartir el patrimonio que quede entre los accionistas o socios.

Así perfectamente lo aclara al respecto el doctor Juan Trujillo Bustamante, cuando señala: *"Entre los tratadistas de Derecho Societario han existido dos corrientes de pensamiento, la una que sostiene que la disolución produce*

*el efecto de terminar, extinguir a la sociedad y la otra que dice que lo que concluye es la relación entre los socios manteniéndose existente la persona jurídica*³.

Cita también a Joaquín Garrigues, quien destaca que la disolución no supone la extinción inmediata de la Sociedad sino su tránsito a su liquidación.

Por consiguiente, esta disolución, esta “muerte” del contrato de Compañía es algo distinta a la muerte natural en que la vida se extingue total y definitivamente. En el caso societario, si bien existe esta “muerte” (del contrato) no se presenta una extinción total de la vida de la Compañía: Esta continúa subsistiendo, continúa viviendo, pero solo para los fines de su liquidación. Su extinción y sepultura definitivas se producirán al momento de la cancelación de su inscripción en el Registro Mercantil.

Es importante destacar que la liquidación no implica la terminación de la personalidad jurídica de la compañía, la misma que continúa justamente para esos efectos mientras se la realiza. Tal personalidad termina con la cancelación de la inscripción de la compañía en el Registro Mercantil.

III. LA LIQUIDACIÓN DE COMPAÑÍAS MERCANTILES

Disolución y Liquidación no son términos idénticos, sino consecuencia necesaria, la segunda, del hecho jurídico que es la primera.

3 Juan Trujillo Bustamante, Artículo *La Compañía Anónima*, Revista de Derecho Societario, Academia Ecuatoriana de Derecho Societario, Ediciones Legales, Quito, Ecuador

Según Joaquín Garrigues, Liquidación es ***“el conjunto de operaciones de la Sociedad que tienden a fijar el haber social divisible entre los socios. Esta liquidación ha de hacerse liquidando es decir, realizando las operaciones jurídicas pendientes con terceros, respecto de los cuales la sociedad puede estar en situación de deuda o en situación de crédito. La liquidación, en último término, consiste, por tanto, en percibir los créditos de la Compañía —liquidación del activo— y en cubrir las obligaciones contraídas según vayan venciendo —liquidación del pasivo—”***⁴. (Las negrillas son nuestras).

Para Vicente Colacioppo, la Liquidación es *“un período que podrá ser de mayor duración que la disolución, cuanto sea necesario para finiquitar todas las operaciones pendientes, efectuar el cobro de los créditos, efectivizar los bienes del activo, abonar todas las deudas y los gastos que se originen durante la liquidación y por fin repartir lo producido a los socios, en proporción al valor de las cuotas sociales y en la forma dispuesta en el contrato”*⁵.

IV. VISIÓN DOCTRINARIA SOBRE EL DERECHO DE CUOTA DE LOS SOCIOS Y ACCIONISTAS EN LA LIQUIDACIÓN DE COMPAÑÍAS MERCANTILES

Generalmente las legislaciones europeas y sudamericanas consideran que el de Compañía es un contrato por el cual dos o más personas unen sus capitales o industrias para emprender en operaciones mercantiles y participar

⁴ Joaquín Garrigues, *Curso de Derecho Mercantil*, Imprenta Silverio Aguirre Torre, Madrid, España, 1962, pág. 447

⁵ Vicente Colacioppo: *Sociedades de Responsabilidad Limitada*, Ediciones Contabilidad Moderna, Buenos Aires, Argentina, 1968, pág. 322

de sus utilidades. Así lo ha hecho también el Código de Comercio y la Ley de Compañías en el Ecuador, la misma que, incorporada en 1964, recibió influencia especial de las legislaciones española, mexicana y colombiana.

Para la constitución de las Compañías, en cuanto se refiere concretamente al o a los aportes sociales, tales legislaciones establecen que los mismos pueden realizarse en numerario (dinero) o en especies (bienes muebles e inmuebles) y que, como contraprestación a esos aportes, el aportante, socio o accionista, recibe acciones o participaciones que le permiten, entre otros aspectos, ejercer sus derechos (De información, de asistencia a juntas generales, de participación en las utilidades, etc., incluyendo el de recibir el remanente del haber social en el caso de liquidación de la Compañía).

Por varias causas legales establecidas específicamente en las diversas legislaciones, el contrato de Compañía termina por lo que se denomina "*Disolución*" que abre a continuación un período, que puede ser breve o largo según sea el caso, al que se ha denominado "*Liquidación*".

Cabe, entonces, que se conceptúe brevemente y defina lo que doctrinariamente se considera como "*Liquidación*". Ángel Velasco Alonso, español, manifiesta que: "*La Liquidación constituye un conjunto diverso de operaciones previas a la división del haber social, tales como la terminación de los negocios pendientes, el pago de las deudas, el percibo de los créditos y la fijación subsiguiente del patrimonio neto que ha de repartirse entre los socios*"⁶.

6 Ángel Velasco Alonso, *La Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*. Editorial de Derecho Financiero, Madrid, 1992, pág. 218

Así lo confirma Rodrigo Uría, también español, cuando establece: *"A diferencia de la disolución de la sociedad, la liquidación no es un acto, sino un proceso o conjunto de actos, una serie de operaciones sucesivas dirigidas a hacer posible el reparto del patrimonio social entre los accionistas, previa satisfacción de los acreedores sociales. La última finalidad de la liquidación es sencillamente, traspasar el patrimonio social a los singulares accionistas en la parte o proporción correspondiente a cada uno de ellos"*⁷.

Por su parte Joaquín Garrigues, también español, define a la *"Liquidación"* como *"...el conjunto de operaciones de la sociedad que tienden a fijar el haber social divisible entre los socios"*⁸.

El mexicano Joaquín Rodríguez Rodríguez, con respecto a esta entrega y división del haber social señala: *"Esta es la segunda y última etapa del proceso de liquidación. Convertidos los bienes en dinero o dada la existencia de bienes incontrovertibles procede su distribución entre los socios. En este aspecto, la ley es francamente liberal y admite el señalamiento de toda clase de normas, especialmente las que atañen a la restitución en especie"*⁹.

En consecuencia, se concluye que al final de practicadas estas operaciones, se debe determinar el saldo del patrimonio social (que se presentará solo en el caso de

7 Rodrigo Uría, *Derecho Mercantil*, Imprenta Silverio Aguirre Torre, Madrid, 1964, pág. 337

8 Joaquín Garrigues, *Curso de Derecho Mercantil*, Imprenta Silverio Aguirre Torre, Madrid, España, 1962, pág. 447

9 Joaquín Rodríguez Rodríguez, *Tratado de Derecho Mercantil*, Tomo II, Editorial Porrúa, México, 1977, pág. 503

que exista un valor mayor a los que hayan sido pagados a todos los acreedores) que corresponde al haber social que, como restitución —como lo señala expresamente Joaquín Rodríguez— debe ser entregado, repartido y distribuido a los socios o accionistas, en proporción a sus acciones o participaciones.

“Entregar” de conformidad con el Diccionario de la Lengua Española, vigésima segunda edición, significa: *“Poner en mano o en poder de otro a alguien o algo”*.

“Restituir” de conformidad con el mismo Diccionario significa *“volver algo a quien lo tenía antes. Restablecer o poner algo en el estado que tenía antes”*.

“Repartir” de acuerdo al mismo Diccionario significa *“Distribuir algo dividiéndolo en partes”*.

“Distribuir” de acuerdo al mismo Diccionario significa *“Dividir algo entre varias personas, asignando lo que a cada una corresponde, según voluntad, conveniencia, regla o derecho”*.

Ahora bien, identificada la situación con respecto al remanente del patrimonio social correspondiente al haber social que necesariamente debe restituirse finalmente a los socios o accionistas, resulta importante determinar la naturaleza jurídica y efectos que se presentan con respecto al traspaso mismo de los bienes en esas circunstancias. Al respecto cabe señalar, por ejemplo, que Manuel de la Cámara Álvarez, español, manifiesta que: *“La consideración que antecede nos sitúa ante el problema —poco estudiado en general— de cuál es la naturaleza jurídica de la*

*adjudicación de bienes a los socios como consecuencia de la disolución de la sociedad. El supuesto en cuestión constituye la contrafigura del acto de aportación a sociedad, con el cual no cabe, sin embargo, una equiparación completa, pues mientras como consecuencia de la aportación a una sociedad que se constituye pasan a participar en los bienes aportados personas que, hasta entonces, nada tenían que ver con ellos, por el contrario, cuando la sociedad se disuelve, su haber pasa, al ser repartido entre los socios, a quienes con anterioridad a la disolución ostentaban a un cierto derecho al mismo*¹⁰. Continúa: “... una vez que se llega a la última fase del proceso liquidatorio, el derecho del socio a la cuota social se individualiza y concreta definitivamente. Esto no postula, obviamente, que el derecho del socio sea un simple crédito contra la sociedad. Lo arbitrario de semejante conclusión —de considerar ese derecho como “simple crédito”— se advierte sin más que tener en cuenta que, al llegar a la fase final de liquidación, la personalidad jurídica de la sociedad está ya a punto de esfumarse. Su subsistencia es meramente formal, y lo que aflora claramente a la superficie es la existencia de una masa patrimonial que pertenece en común a una pluralidad de titulares”¹¹. Continúa señalando: “El derecho abstracto del socio sobre el patrimonio social es el precedente del derecho concreto que ostenta sobre la masa sujeta a reparto”¹². Asimismo Uría señala al respecto: “Una vez repartido a los accionistas el haber social resultante de la liquidación terminan las operaciones liquidatorias. El reparto implica

10 Manuel de la Cámara Álvarez, *Estudios de Derecho Mercantil*, Volumen II, Editorial de Derecho Financiero, Madrid, España, 1972, págs. 638 y 639

11 *Ibídem*, págs. 639 y 640

12 *Idem*

en definitiva la realización del derecho del accionista a participar en el patrimonio resultante de la liquidación"¹³.

Dicho en otras palabras, de los conceptos de De la Cámara fluye que esa obligatoria entrega del remanente del haber social en favor de los socios o accionistas es una contrafigura, una contraprestación, es decir lo contrario, del acto de realizar aportaciones en la constitución de la Compañía que, en el momento final de la liquidación, se materializa como un derecho de crédito concreto en su favor. Es decir que el socio o accionista, por tener tal calidad, mantiene, de cierta manera, un derecho abstracto sobre el patrimonio social, pero ese derecho abstracto se materializa en un derecho concreto solo en el momento final de la liquidación de la sociedad cuando proceda la entrega del remanente del haber social.

En base al derecho concreto sobre el remanente del haber social, dicho haber constituye una masa que pertenece en común a todos los socios o accionistas. Pero ese derecho debe instrumentarse jurídicamente en la forma y cumpliendo los requisitos que establecen las leyes, de modo que esa masa formalmente deje de ser de la persona jurídica Compañía —que solo subsiste para esos efectos— y se radique en cabeza de los socios o accionistas.

Se reconoce así que esa entrega se la hace como **"restitución"**; se la hace como un **"reembolso"**. Al respecto Gabino Pinzón, colombiano, dice: *"El proceso de la liquidación está orientado hacia la efectividad del derecho*

13 Rodrigo Uría, *Derecho Mercantil*, Imprenta Silverio Aguirre Torre, Madrid, 1964, pág. 348

*de los socios al reembolso de sus aportes...*¹⁴. *“Esto es, en la distribución entre ellos de cualquier remanente de los activos sociales”*¹⁵.

“Reembolsar” de acuerdo al Diccionario de la Lengua Española, vigésima segunda edición, significa *“Volver una cantidad a poder de quien la había desembolsado”*.

¿Cómo esa restitución comprende un reembolso, cuál es la naturaleza jurídica de la transferencia de dominio que se ejecuta?

Al respecto cabe citar a Francisco Reyes Villamizar, colombiano, quien señala: *“Por supuesto que una vez aprobada la cuenta final de liquidación es procedente la entrega de los dineros o bienes que le correspondan a cada uno de los socios. Si deben entregarse bienes en especie, ha de hacerse la correspondiente **tradición**, en la forma dispuesta por la ley”*¹⁶ (La negrilla es nuestra). Luego continúa: *“La tradición a los asociados de los bienes distribuidos en especie se hace a título de adjudicación en la liquidación de la sociedad”*. Por consiguiente, la entrega como restitución y reembolso, cuyo modo de adquirir el dominio es la *“tradición”*, se realiza *“a título de adjudicación”* del remanente del haber social. Es decir, el derecho abstracto se convierte en derecho concreto cuando la junta general de accionistas resuelve la distribución y adjudicación del remanente del haber social a los socios o accionistas.

14 Gabino Pinzón, *Sociedades Comerciales*, Volumen I, Editorial Temis, Bogotá, Colombia, 1988, pág. 279

15 *Ibíd*em, pág. 282

16 Francisco Reyes Villamizar, *Derecho Societario*, Tomo II, Editorial Temis, Colombia, Bogotá, 2002, pág. 369

Ahora bien, en ese momento el derecho sobre la cuota debe proceder a ser satisfecho mediante la adjudicación de dinero o de los bienes materia del remanente del haber social. Esa adjudicación debe hacerse mediante un reparto o distribución entre los socios o accionistas, de acuerdo a las cuotas que a cada uno corresponda en proporción a sus acciones o participaciones, lo que implica una propuesta de división de la masa del remanente del haber social, por parte del liquidador a la junta general de accionistas o de socios.

Por eso Uría manifiesta que *“A efectos de la cuota del activo correspondiente a cada acción, deberán los liquidadores acompañar al balance un proyecto o propuesta de división del haber social”*¹⁷. Para ello continúa señalando: *“Para la fijación de la cuota deberán respetar escrupulosamente los liquidadores las disposiciones estatutarias... pero en defecto de norma estatutaria entrará en juego el principio de que el patrimonio se repartirá en proporción al importe nominal de las acciones”*, lo cual implica que la adjudicación del remanente del haber social a todos los socios debe contemplar, en lo posible, un reparto que incluya una propuesta de división de ese patrimonio común, aprobado por la junta general, a fin de que se adjudiquen los bienes en forma individualizada de acuerdo a sus respectivas cuotas o, como lo dice Joaquín Garrigues, de acuerdo a *“su participación en el capital social”*¹⁸.

17 Rodrigo Uría, *Derecho Mercantil*, Imprenta Silverio Aguirre Torre, Madrid, 1964, pág. 348

18 Joaquín Garrigues, *Curso de Derecho Mercantil*, Imprenta Silverio Aguirre Torre, Madrid, España, 1962, pág. 452

“Dividir”, de conformidad con el Diccionario de la Lengua Española significa: *“Partir; separar en partes”*.

Ahora bien, esa división no entraña ninguna complicación si es que el remanente del haber social se reparte en dinero, lo que no corresponde, en cambio, al reparto de bienes. Por eso, bien lo dice el propio Manuel de la Cámara Álvarez: *“El problema de la presentación de aprobación del balance final se complica en el supuesto de que el remanente líquido haya de distribuirse en especie. Ciertamente no es esto lo habitual. Generalmente, la distribución del haber líquido entre los accionistas y el pago de lo que les corresponde por su cuota de liquidación tiene lugar en dinero. Pero nada se opone a que sean objeto de distribución los propios bienes que integraban el activo social. La hipótesis es inimaginable cuando se trata de sociedades formadas por muchos socios. Pero es mucho más verosímil si se trata de sociedades cerradas, especialmente de tipo familiar”*¹⁹.

Para aclarar estos temas es oportuno señalar que puede suceder que después del transcurso de la vida de la Compañía, y a pesar del ejercicio de su objeto social, los bienes (muebles o inmuebles) que hubieren sido aportados por los socios, al momento de la liquidación de la empresa puedan todavía permanecer en su activo, caso en el cual, si ya hubieren sido satisfechas todas las obligaciones sociales, quienes los aportaron podrían recibir esos mismos bienes con cargo a la cuota a la que tienen derecho con respecto al remanente del haber social que quede en la Compañía. Sin embargo, esta posibilidad se presenta más en liquidación de Compañías de personas que en las de capital.

19 Manuel de la Cámara Álvarez, *Estudios de Derecho Mercantil*, Volumen II, Editorial de Derecho Financiero, Madrid, España, 1972, pág. 634

Al respecto Gabino Pinzón, colombiano, así lo ratifica cuando manifiesta: *"Los contratantes son los que han contribuido a la formación del fondo social, mediante su aporte para el desarrollo de los negocios sociales, y los contratantes mismos son los que, en últimas, deben recibir los activos que hayan quedado libres o disponibles después de pagar todas las obligaciones contraídas en el desarrollo de la actividad social"*²⁰.

Pero, en la práctica, generalmente no será posible esa entrega.

Si no fuera posible esa entrega, la adjudicación deberá realizarse proindiviso en proporción a la cuota que corresponda a las acciones o participaciones de los socios o accionistas y, por tanto, la adjudicación se realizaría en comunidad, que es un cuasi contrato. Los condóminos podrán posteriormente realizar la partición.

Finalmente cabe citar a Joaquín Rodríguez quien con referencia a la legislación mexicana dice: *"Aprobado el balance general, los liquidadores procederán a hacer a los accionistas los pagos que correspondan, contra entrega de los títulos de las acciones"*²¹, lo que equivale a decir que al realizarse la entrega del remanente del haber social, como reembolso o retribución a los aportes de los socios o accionistas, obviamente como consecuencia, dichas acciones —o participaciones— desaparecen.

20 Gabino Pinzón, *Sociedades Comerciales*, Volumen I, Editorial Temis, Bogotá, Colombia, 1988, pág. 282

21 Joaquín Rodríguez Rodríguez, *Tratado de Derecho Mercantil*, Tomo II, Editorial Porrúa, México, 1977, pág. 505

V. EL DERECHO DE CUOTA EN LA LIQUIDACIÓN DE COMPAÑÍAS MERCANTILES EN LA LEGISLACIÓN ECUATORIANA

Una vez que se ha dado una breve revisión de definiciones y conceptos relativos a la liquidación de las Compañías y al derecho de los socios o accionistas con respecto a la entrega del remanente del haber social cabe, a continuación, con estos elementos, realizar también un breve análisis sobre la aplicación de ese derecho en la legislación ecuatoriana, no sin antes aclarar que desde 1989, en que mediante Ley número 31 expedida por el Plenario de las Comisiones Legislativas el 28 de junio de ese año, publicada en el Registro Oficial número 222 de 29 de los mismos mes y año, se incorporaron a la Ley de Compañías normas exclusivas para la “Inactividad”, “Disolución”, “Reactivación” y “Liquidación” de las compañías, normas que acaban de ser reformadas por la Disposición Reformatoria Tercera, numeral 7º, de la Ley Orgánica para la Optimización y Eficiencia de Trámites Administrativos publicada en el Segundo Suplemento del Registro Oficial número 353 de 23 de octubre del 2018 que sustituyó, con un nuevo texto, a la Sección XII.

Por ello, para la aplicación de esta reforma cabe aclarar que el numeral 9º de dicha Disposición Reformatoria Tercera estableció dos disposiciones transitorias en los siguientes sentidos: a) Que las compañías que se encuentren en proceso de liquidación a la fecha de vigencia de las reformas —esto es al 23 de octubre del 2018—, continuarán tramitándose hasta su conclusión conforme a la normativa vigente en el momento de la inscripción de la resolución de disolución en el Registro Mercantil

(Disposición Transitoria Quinta); y, b) Que los procesos de disolución, liquidación y cancelación de compañías que se encuentren pendientes a la fecha de entrada en vigencia de la Ley Orgánica para la Optimización y Eficiencia de Trámites Administrativos, seguirán sujetándose a las normas vigentes a la fecha de inicio del trámite hasta su cancelación (Disposición Transitoria Sexta).

En consecuencia, para efectos de la comprensión de lo señalado en los presentes comentarios, los lectores deberán tomar en consideración esta forma de aplicación de la Ley de Compañías, motivo por el cual cuando nos referimos al texto de sus actuales artículos también hacemos referencia y citamos al de los antiguos, cuando corresponda.

Luego de estas breves aclaraciones, cabe indicar que una vez disuelta una Compañía se pondrá en liquidación salvo los casos de absorción o de fusión y escisión, conforme lo determinaba el artículo 377 de la Ley de Compañías que lamentablemente hoy ya no consta en el texto de la Ley pero que, a pesar de ello, efectivamente es así.

Asimismo, una Compañía disuelta conservará su personalidad jurídica mientras se realice la liquidación, conforme lo establecía correctamente el artículo 378 de la Ley de Compañías, para todos los casos de disolución. Sin embargo, en la última reforma se derogó dicho artículo y simplemente se estableció, en el actual artículo 363, que la compañía conservará su personalidad jurídica "únicamente para los actos necesarios para la liquidación", lo cual es correcto, pero ese artículo pertenece al parágrafo de "Disolución de pleno derecho" (que también le sería aplicable al caso de "Disolución voluntaria" de conformidad

con el actual artículo 375, pero nada se dice con respecto al caso de “Disolución dispuesta por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros”). Pero creemos, porque es obvio, que a pesar de esa omisión, en ese caso también la compañía conserva con su personalidad jurídica para efectos de la liquidación.

Por otro lado, durante el proceso de liquidación, a la denominación de la Compañía se debían agregar las palabras “*en liquidación*” conforme lo determinaba el hoy derogado artículo 378 de la Ley de Compañías. Sin embargo, en la última reforma simplemente se establece, en el actual artículo 383, que así se actuará solamente para que así se lo actualice en el Registro Único de Contribuyentes — cuando se trate exclusivamente de “Disolución dispuesta por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros”, y en el actual artículo 362, inciso final, pero también solo para tal actualización en el caso de “Disolución de pleno derecho”— lo cual, por cierto, es también aplicable para el caso de “Disolución voluntaria” conforme lo determina el actual artículo 375. En consecuencia, de conformidad con el actual articulado de la Ley de Compañías ya no existe la exigencia de que una compañía disuelta deba agregar a su denominación las palabras “*en liquidación*”, lo cual no parece ni es conveniente con respecto al conocimiento de terceros.

No podemos dejar de mencionar que, lamentablemente, en nuestro criterio, las referidas reformas han venido a causar un desconcierto en el tratamiento de estos temas y merecen, sin duda alguna, una urgente revisión y aclaración aunque eso es materia de otro artículo.

Así, con estas aclaraciones, cabe señalar que el referido "Derecho de cuota" se encuentra expresamente establecido, en cuanto a Compañías Anónimas, en el artículo 207, numeral 3º, como un derecho fundamental del accionista, del cual no se le puede privar, determinando que debe participar en la distribución del acervo social en el caso de la liquidación de la Compañía, debiendo observarse igualdad de tratamiento para los accionistas de la misma clase. Este derecho resulta aplicable también al caso de los socios de las Compañías de Responsabilidad Limitada y las participaciones sociales de conformidad con lo previsto en el artículo 142 de la Ley de Compañías, que señala que en lo no previsto en la Sección correspondiente a estas Compañías se aplicará las disposiciones de aquella en cuanto no se opongan a su naturaleza.

Este derecho, como se observó anteriormente, debe en la práctica ser satisfecho por el liquidador de la Compañía, y así lo exige obviamente el actual artículo 389, numeral 13º, de la referida Ley de Compañías —anteriormente el artículo 387, numeral 16º, inciso primero—, cuando expresa que incumbe al liquidador de una Compañía el "*distribuir*" entre los socios o accionistas el remanente del haber social.

El inciso segundo de este numeral, por su parte, señala que el liquidador no podrá repartir entre los socios o accionistas el patrimonio social sin que hayan sido satisfechos todos los acreedores o depositado el importe de sus créditos (según lo disponían, en su momento, los numerales 5 y 6 del antiguo artículo 398 de la misma Ley). Esta exigencia guarda estrecha relación con la prevista en el actual artículo 402 —anteriormente artículo 399—

que determina que ningún socio o accionista podrá exigir la entrega del haber que le corresponda en la división de la masa social, mientras no se hallen extinguidas todas las deudas y obligaciones de la compañía. Anteriormente el artículo 399 establecía también que ningún accionista podía exigir la entrega de este haber si no se hubiera depositado el importe de las deudas y obligaciones, pero ello fue suprimido en el actual artículo 402.

Para llegar a establecer el remanente del haber social a distribuirse entre los socios o accionistas, el liquidador, de acuerdo al actual artículo 395, numeral 4º —anterior artículo 398, numeral 4º— deberá elaborar el balance final de la liquidación con la distribución del haber social debiendo convocar, a través de la página web de la Superintendencia de Compañías y del correo electrónico de los accionistas —y socios— de haberlo indicado para su “revisión” por parte de la junta general (Cabe aclarar que el actual artículo 395, numeral 4º, establece que la atribución de la junta general es simplemente la de “revisar” ese balance final, contradiciendo lo que señalaba anteriormente el artículo 398, numeral 4º, que establecía que la junta general no solo debía “revisarlo” sino “aprobarlo”, que es lo correcto; sin embargo, consideramos que, de todas maneras a la junta general le corresponde aprobar ese balance ya que si se revisa el actual artículo 368, en su inciso segundo, se establece que una vez “aprobado” el balance final se lo protocolizará y asimismo el actual artículo 395, en su numeral 5º, se establece que el liquidador deberá proceder a la distribución o adjudicación una vez que haya sido “aprobado” el balance final). Esa “*distribución*”, a la que se refiere la Ley, no es sino una propuesta que debe ser aprobada, como hemos dicho por

la junta general. Al respecto, en nuestra obra *Tratado de Derecho Empresarial y Societario*, decimos: “*Es el paso más importante porque de él se desprende si existe cuota de liquidación en favor de los socios o accionistas*”²², ya que si realizado el activo y saneado el pasivo se establece que no existe remanente, no hay nada que distribuir y, en consecuencia, la Compañía deberá seguir el procedimiento previsto en el actual artículo 405 de la Ley de Compañías por carencia de patrimonio y proceder a la cancelación de su inscripción en el Registro Mercantil.

Con respecto al balance final de liquidación cabe señalar lo que dice el doctor Roberto León Vargas, ecuatoriano: “*El balance final de liquidación es un balance cortado a una fecha determinada y se caracteriza por mantener en su parte final la distribución del patrimonio neto de la compañía, entre los accionistas o socios, a prorrata de número de acciones o participaciones o valor del aporte del que es titular*”²³.

Una vez aprobado el balance final se lo protocolizará conjuntamente con el acta respectiva.

El hoy derogado artículo 398, inciso quinto, de la Ley de Compañías, establecía que el liquidador debía proceder a la distribución o adjudicación del remanente en proporción a lo que a cada socio o accionista le correspondía, una vez aprobado el balance final, lo cual era absolutamente reconocido por la doctrina y las

22 Roberto Salgado Valdez, *Tratado de Derecho Empresarial y Societario*, Tomo IV, PPL Editores, Quito, Ecuador, 2015, págs. 262, 263

23 Roberto León Vargas, *Artículo Los Balances. La Compañía Anónima*, Academia Ecuatoriana de Derecho Societario, Guayaquil, Ecuador, 2006, pág. 499

legislaciones extranjeras. En las nuevas normas dictadas últimamente y, concretamente, en el inciso final del actual artículo 368 —que corresponde al caso de “Disolución de pleno derecho” y también de “Disolución voluntaria” en base al actual artículo 375— una vez aprobado el balance final se distribuirá o adjudicará el remanente en proporción a lo que a cada socio o accionista le corresponda, es decir siguiendo el mismo criterio que establecía el hoy derogado artículo 398, inciso segundo. Pero tratándose del caso de la “Disolución dispuesta de oficio por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros”, a más de así establecerlo en el actual artículo 395, numeral 5º, se agregó en él lo siguiente: *“Se respetarán, en todo caso los acuerdos a los que lleguen los accionistas o socios respecto del remanente”*, lo cual implica, entonces, que no necesariamente la distribución o adjudicación se deba realizar en proporción a lo que a cada socio o accionista le corresponda sino que, apartándose de esta exigencia, puedan llegar a otro tipo de acuerdos con respecto a tal distribución o adjudicación. No encontramos objeción alguna en este sentido pero, strictu sensu, tal posibilidad solo se presentaría en el caso de disolución dispuesta de oficio por la Superintendencia de Compañías y no en los otros, porque esos otros casos no lo contemplan. Debió este nuevo criterio también ser extensivo para los otros casos de disolución.

En el caso señalado primarían los acuerdos distintos a los que hubieren llegado los accionistas o socios, siempre y cuando, por cierto, tales acuerdos consten en la correspondiente acta de junta general. La pregunta que surge es: ¿Qué sucede si a la junta general no concurren algunos socios o accionistas o votan en contra? ¿La decisión de los concurrentes afecta también a los

derechos personales de los socios que no concurrieron o votaron en contra, es decir la resolución mayoritaria les afecta en sus derechos personales?. En nuestro criterio, para que tal acuerdo tenga validez debe ser adoptado por todos los accionistas o socios y no solo por aquellos que concurrieron o votaron a favor ya que no se trata de una decisión corporativa sino de una decisión que afecta los derechos personales de los socios o accionistas.

En caso de que la junta general no se reúna o si reunida no aprobare el balance final, entonces, de conformidad con lo establecido en el actual artículo 395, numeral 6º —anterior artículo 398, numeral 5º—, el liquidador deberá depositar la totalidad del remanente a orden de un juez de lo civil para que tramite su partición, de conformidad con lo dispuesto en el Código Civil (Para el efecto, las reglas relativas a la partición de los bienes hereditarios y a las obligaciones entre los coherederos, se deben aplicar para la división de dicho remanente, lo que deberá, en consecuencia, realizarse de conformidad con lo señalado en el artículo 1338 y siguientes del Código Civil relativos a la partición de bienes).

La adjudicación debe realizarse de conformidad con la distribución del haber social en los términos que fueron propuestos por el liquidador y que fueron aprobados por la junta general, propuesta y aprobación que, por supuesto, debe referirse a una distribución que corresponda a las cuotas que pertenezcan a los socios en proporción a su participación en el capital social de la Compañía (O, si fuera del caso, en base a los acuerdos a los que hubieren llegado los accionistas o socios, en caso de que la disolución haya sido dispuesta por la Superintendencia

de Compañías, Valores y Seguros). El liquidador, si le fuere posible, en esa distribución que propone a la junta general para su aprobación, debería señalar que quienes aportaron los bienes los reciban con cargo a su cuota, pero si ello no fuera posible, que es lo más común, la propuesta, debidamente aprobada por la junta general, deberá referirse a una adjudicación pro indiviso en proporción a la cuota que corresponda a las acciones o participaciones de los socios o accionistas (O, si fuera del caso, en base a los acuerdos a los que hubieren llegado los accionistas o socios, en caso de que la disolución haya sido dispuesta por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros) y, por tanto, en **comunidad**. Al respecto cabe señalar que así lo ratifica el artículo 2205 del Código Civil cuando establece que el derecho de cada uno de los comuneros sobre la cosa común es el mismo que el de los socios en el haber social.

Para el efecto deberá, de ser posible, aplicarse lo establecido en el artículo 2019 del Código Civil, esto es, utilizar las reglas relativas a la partición de bienes hereditarios y obligaciones entre coherederos, debiendo, en todo caso, protocolizarse el balance final con la distribución del haber social conjuntamente con el acta de junta general respectiva, la misma que servirá de título de propiedad al socio o accionista, aún en el caso de que los bienes adjudicados sean bienes raíces como lo señala el artículo 45 del Reglamento sobre Inactividad, Disolución, Liquidación, Reactivación y Cancelación de las Compañías Anónimas, de Economía Mixta, En Comandita por Acciones y de Responsabilidad Limitada y Cancelación del Permiso de Operación de Sucursales de Compañías Extranjeras, dictado por la Superintendencia de Compañías

por Resolución No. SC.IJ.DJDL.Q.2013.013, de 25 de noviembre del 2013, publicado en el Registro Oficial N° 143 de 13 de diciembre del mismo año, que, para el efecto, se remite al artículo 1358 del mismo Código: *“En caso de que los bienes adjudicados sean bienes inmuebles, no se requiere del otorgamiento de escritura pública para que opere la transferencia de dominio; el acta debidamente protocolizada e inscrita en el Registro de la Propiedad que corresponda, le servirá de título de propiedad al socio o accionista “adjudicado”, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 1358 del Código Civil”*. La tradición (Arts. 603 y 686 del Código Civil) de los bienes inmuebles, en consecuencia, se realiza de acuerdo al artículo 702 del Código Civil con la correspondiente inscripción en el Registro de la Propiedad.

La división de esa comunidad entre los comuneros debe efectuarse de conformidad con lo previsto en los artículos 2213, 2019 y 1338 del Código Civil. Por eso la comunidad termina por la división del haber común, conforme lo establece el artículo 2212, numeral 3° del mismo Código.

Como se observa, el tratamiento que la legislación ecuatoriana da al ejercicio y aplicación del derecho de cuota de los socios o accionistas en la liquidación de las Compañías coincide en general con la visión doctrinaria relativa a la esencia de este derecho y que fue brevemente analizada en el punto IV de estos comentarios y análisis.

VI. CASO DE CARENCIA DE PATRIMONIO

De acuerdo al actual artículo 406, que equivocadamente señala a los numerales 6º y 7º cuando corresponden realmente a los numerales 1º y 2º —anterior artículo 403 numerales 1º y 2º— de la Ley de Compañías se presume que una compañía carece de patrimonio en cualquiera de los siguientes casos:

1. Cuando realizados los activos resultaren insuficientes para cubrir las obligaciones de la compañía en liquidación; y,
2. Si realizado el activo y saneado el pasivo se establece que no existe remanente.

De conformidad con el antiguo artículo 402 de la Ley de Compañías si una Compañía en liquidación careciera de patrimonio, en lugar del balance final se debía levantar un acta en la que se declarara esta circunstancia, la que debía ser firmada por el liquidador y un representante del Superintendente de Compañías, Valores y Seguros.

Si el acta no hubiere sido suscrita por el delegado del Superintendente de Compañías, Valores y Seguros, transcurrido el plazo de seis meses desde su otorgamiento, se entendía aprobada por el ministerio de la Ley, y el liquidador debía solicitar la cancelación en el Registro Mercantil, salvo el caso de que hubiera sido observada por parte del representante de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, caso en el cual no operaba la aprobación por el ministerio de la Ley.

En cambio, el actual artículo 405 de la Ley de Compañías establece que si una compañía en liquidación careciere de patrimonio, en lugar del balance final debe levantarse también un acta en la que se declare esta circunstancia, la que será firmada por quien esté a cargo de la liquidación y puesta en conocimiento de la Superintendencia para su revisión y aprobación. Si dicha acta fuere suscrita por el representante legal o por el liquidador, éstos deberán presentar una declaración juramentada en la que se indique que verificaron que efectivamente la sociedad no cuenta con patrimonio para su liquidación.

Cabe aclarar que de acuerdo con el anterior y actual texto de lo que es el artículo 405 de la Ley de Compañías, el acta de carencia de patrimonio solo podrá hacerse con respecto a una Compañía determinada y no puede comprender a más Compañías.

VII. CASO DE CUOTAS NO RECLAMADAS

Si aprobado el balance final, los socios o accionistas no reclamaren sus cuotas y, en consecuencia, no pudieren ser adjudicados, éstas se depositarán a orden de un juez de lo civil, a nombre y a disposición de ellos, conforme lo señala el actual artículo 404 de la Ley de Compañías — anteriormente el artículo 401—. En ese caso los socios y accionistas podrán hacer valer sus derechos ante dicho juez, hasta la concurrencia de los valores depositados, lo señala el actual artículo 403, en su inciso segundo — anteriormente el artículo 400, inciso segundo—.

VIII. CASO DE NUEVOS ACREEDORES LUEGO DE REPARTIDO EL HABER SOCIAL

El actual artículo 403 —antiguo artículo 400— de la Ley de Compañías señala que si repartido el haber social aparecieren nuevos acreedores, éstos podrán reclamar, por la vía judicial, a los socios o accionistas adjudicatarios, en proporción a la cuota que hubieren recibido, hasta dentro de los cinco años (el antiguo artículo 400 solo establecía tres años) contados desde la última publicación del aviso a los acreedores, debiendo entenderse que tal publicación corresponde a la que se refiere el actual artículo 395, numeral 4°, esto es a partir de la publicación realizada a través de la página web de la Superintendencia de Compañías y del correo electrónico de los accionistas, de haberlo indicado.

IX. EL TRATAMIENTO TRIBUTARIO CON RESPECTO AL DERECHO DE CUOTA DE LOS SOCIOS Y ACCIONISTAS EN LA LIQUIDACIÓN DE COMPAÑÍAS MERCANTILES

El derecho de cuota en la liquidación de las Compañías, como se ha observado, constituye una “*restitución*”, un “*reembolso*” del remanente del haber social que queda luego de haberse cancelado todas las obligaciones de la Compañía y haberse cobrado todos los créditos a su favor. Tal restitución o reembolso debe realizarse en favor de los socios o accionistas de acuerdo a la cuota que proporcionalmente les corresponda de acuerdo a su participación en el capital social (O, si fuera del caso, en base a los acuerdos a los que hubieren llegado los accionistas o socios, en caso de que la disolución haya sido dispuesta

por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros). Esto significa que carece de importancia y trascendencia el valor nominal o real de las acciones (ya sea el valor nominal que por Ley se determina en la escritura pública de fundación, en el contrato de suscripción de acciones, ya sea que quiera identificarse como valor real a aquel que corresponda al valor de adquisición o de disposición de las acciones, o al valor patrimonial proporcional, V.P.P.). La distribución del remanente del haber social se realiza con respecto al derecho sobre la cuota que corresponde exclusivamente a la participación proporcional que tengan los socios o accionistas con respecto al capital social o (O, si fuera del caso, en base a los acuerdos a los que hubieren llegado los accionistas o socios, en caso de que la disolución haya sido dispuesta por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros), de modo que, para estos efectos, nada tiene que ver el valor nominal o real de las acciones o participaciones.

La transferencia de dominio de los bienes se realiza, bajo el modo de adquirir llamado tradición, a título de adjudicación, en favor de los socios o accionistas, en proporción a sus acciones o participaciones (O, si fuera del caso, en base a los acuerdos a los que hubieren llegado los accionistas o socios, en caso de que la disolución haya sido dispuesta por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros). Tal transferencia de dominio debe realizarse, de ser posible, en favor de los socios o accionistas aportantes o, generalmente, en favor de ellos en forma pro indiviso con respecto a una masa común, es decir en comunidad cuya división o partición debe realizarse posteriormente entre los comuneros. Así lo determina en su normativa la legislación ecuatoriana y concretamente la Ley de Compañías y el Código Civil.

En consecuencia, efectivamente, sin duda, existe una transferencia de dominio, una transferencia de la propiedad por parte de la Compañía en favor de sus socios o accionistas, la misma que, tratándose de bienes inmuebles, debe inscribirse en el correspondiente Registro de la Propiedad.

Cuando exista una “tradición”, una transferencia de dominio de bienes inmuebles, resulta obvio que deberían pagarse los impuestos que se causen por la transferencia de dichos bienes. En principio, entonces, debería pagarse el impuesto de alcabalas previsto en los artículos 527 y siguientes del Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización; pero, cabe resaltar que el artículo 534, literal d), del referido Código establece que quedan exentos del pago de este impuesto “*Las adjudicaciones por particiones o por disolución de sociedades*”. En consecuencia, tratándose de las adjudicaciones que se hagan a los socios o accionistas con respecto a su derecho de cuota en la liquidación (por concepto de disolución) de sociedades, no debe pagarse este impuesto, como tampoco debe hacérselo cuando los comuneros que hubieren recibido tal cuota en comunidad procedan posteriormente a dividirse o a partirse dichos bienes.

La ratio legis de esta exención resulta muy obvia: La “tradición”, la transferencia de dominio, se realiza a título gratuito, ya que mediante ella lo que conceptualmente ocurre es una “*devolución*”, es un “*reembolso*” de lo que quedó en el haber social de la Compañía, con cargo a las acciones o participaciones, que por ello, correlativamente, desaparecen sin que tenga ninguna importancia su valor nominal ni su valor real.

Si, entonces, lo que se produce es una “*devolución*” y un “*reembolso*”, no existe un verdadero ingreso real en el patrimonio de los socios o accionistas; no puede haber ninguna “utilidad”. Lo que antes tenían como acciones o participaciones en el capital social, al desaparecer éste y éstas con la entrega, a título de “*devolución*” o “*reembolso*”, de los bienes integrantes del remanente del haber social como contraprestación a dichas acciones o participaciones.

La Ley de Compañías es muy clara en el artículo 207, cuando al tratar de los derechos fundamentales de los accionistas señala que son absolutamente distintos el de “*participar en los beneficios sociales*” y el de “*participar en la distribución del acervo social en caso de liquidación de la compañía*”. En el primer caso existen unas acciones o participaciones que son la contraprestación de los aportes de los socios y que son integrantes del capital social, y en base a los cuales las utilidades que se generen constituyen beneficios (“dividendos”) que acrecientan el patrimonio personal de los socios y accionistas. En el segundo caso, al contrario, las acciones o participaciones desaparecen (como lo hace el capital social) y, en contraprestación, los socios o accionistas reciben el remanente del haber social, se resarcen de lo que fueron sus aportaciones y, en consecuencia, desaparecen los títulos o participaciones representativos del capital social, que constituían la base para la generación de posibles utilidades. En definitiva, al tratarse de una *restitución* o *reembolso* no hay ningún incremento patrimonial.

De esta manera hemos dado una brevisima revisión a un importante tema del derecho societario. Aspiramos, en algún modo, haber brindado criterios para su mejor y correcta aplicación.

Dr. Jorge Egas Peña

LA ESCISIÓN DE LAS COMPAÑÍAS

Contenido:

- I. Generalidades*
- II. Naturaleza jurídica*
- III. Figuras jurídicas parecidas*
- IV. Clases de escisión*
- V. Del Procedimiento*
- VI. Efectos de la escisión*
- VII. Conclusiones*

LA ESCISIÓN DE LAS COMPAÑÍAS

Dr. Jorge Egas Peña

I. GENERALIDADES

La escisión es una figura societaria de corta data en nuestra práctica societaria, pues aparece legislada por primera vez en la Ley de Mercado de Valores que introdujo una reforma a la Ley de Compañías (1993) brevemente regulada en la Codificación de la Ley de Compañías (1995); y, continúa como tal hasta la fecha y su utilización ha sido relativamente escasa¹.

Una de las primeras escisiones de que tenemos noticia fue la de la empresa pública EMETEL que se dividió en dos compañías anónimas denominadas PACIFICTEL y ANDINATEL, que luego de algunos años se fusionaron en la empresa pública Corporación Nacional de Telecomunicaciones CNT EP².

Sin embargo, lo dicho no importa restar importancia a esta figura llamada a desempeñar una función muy

1 Según información de la Superintendencia de Compañías en los 26 años de vigencia de su adopción se han aprobado 322 escrituras de escisión (ver desglose al final de este artículo).

2 Aunque EMETEL no era propiamente una compañía sin embargo se adoptó el mecanismo de la escisión para la consecución del objetivo propuesto. Otras veces se hizo lo propio con la figura de la transformación.

importante en el devenir del crecimiento de las empresas, especialmente ante el fenómeno económico conocido como concentración de capitales o grupos de interés o cuando su administración exige una división de sus funciones para el mejor éxito de su gestión; o, cuando las diferencias entre los accionistas recomiendan dividir a la misma, separando a los accionistas en conflicto. Es decir, se trata de una operación de desconcentración de sociedades demasiado grandes y de especialización. La ley también contempla la posibilidad de utilizar la escisión dentro del proceso de liquidación de una compañía (Art. 350 Ley de Compañías) para viabilizar la realización de los activos para pagar los pasivos de las compañías, que en ocasiones conllevan procesos largos y tediosos, sobre todo cuando el patrimonio de la compañía está constituido por unidades económicas de producción que puedan transferirse de manera más ordenada constituyendo una o más sociedades. También se ha utilizado la escisión como un mecanismo de reparto de bienes familiares que se encuentran formando parte de compañías; en especial, de manera excepcional, en casos complejos de liquidación de la sociedad conyugal.

II. NATURALEZA JURÍDICA

Escisión deriva de escindir; esto es, cortar, dividir o separar las partes de un todo. En materia societaria la escisión se produce cuando una sociedad que desaparece divide su patrimonio, generando la existencia de dos o más sociedades independientes; o, que subsistiendo la compañía original decida crear dos o más sociedades nuevas, mediante un proceso de autogeneración.

Al decir de Horacio Fargosi³ la doctrina no se inclinó inicialmente a favor de esta institución que la llegó a calificar de herejía jurídica.

Lo dicho en razón de que la escisión es una figura compleja que comprende actos diferentes y sucesivos que persiguen una finalidad única que comprende:

- a) La constitución de una o más sociedades, con sus respectivos Estatutos, aportándole parte del patrimonio de la constituyente;
- b) La disminución del capital de la compañía que se escinde y la consecuente reforma de sus estatutos sociales;
- c) La distribución entre los socios de la compañía que se escinde de las acciones, cuotas o partes de interés adquiridas por efecto de la escisión.
- d) Si por efecto de la escisión la compañía escindida debiera desaparecer, en la misma resolución aprobatoria de la escisión a dictarse por la Superintendencia de Compañías se dispondrá su extinción o cancelación de su inscripción en el Registro Mercantil (Art. 349 Ley de Compañías).

Es preciso anotar que entre los socios o accionistas primitivos no existe riesgo o perjuicio alguno; pues, mantienen su misma cuota de participación en la o las nuevas compañías resultantes de la escisión.

3 Horacio Fargosi. *En torno a la Escisión de las Sociedades en Estudios de Derecho Societario* (Buenos Aires 1978, pág. 667)

III. FIGURAS JURÍDICAS PARECIDAS

Se ha dicho con cierta imprecisión que la escisión constituye una figura contraria a la fusión; pues, mientras ésta une a dos o más sociedades, aquella las separa o divide; pero su naturaleza parecida radica principalmente en que ambas son especies del fenómeno generalmente conocido como de concentración o desconcentración de empresas por cuya razón nuestra legislación le ha dado a la regulación normativa de la fusión el carácter de supletoria o complementaria para la escisión.

También se ha pretendido encontrar parecido con la constitución de una compañía por parte de otra, pero en tal caso los efectos son distintos a la escisión; pues las acciones, cuotas o participaciones de las nuevas sociedades pasan a ser de las mismas y no de sus accionistas como acontece en la escisión; y, en consecuencia, no forman parte del patrimonio de éstos⁴.

Antes de la adopción de la normativa vigente, en alguna ocasión se intentó alcanzar su objetivo liquidando a la compañía principal pasando todo o parte de su patrimonio a una o más compañías, pero el procedimiento de la liquidación resultaba largo y engorroso, lo cual se puede superar con el actual concurso de la escisión.

⁴ Guillermo Cabanella de las Cuevas: *Derecho Societario*. Parte General, Escisión de Sociedades, Tomo 12, pág. 80.

IV. CLASES DE ESCISIÓN

La escisión, conforme hemos dejado expuesto, es la división de la totalidad o parte del patrimonio de una compañía entre una o más compañías, de igual o diferente especie.

La operación puede darse con la subsistencia de la compañía que se divide (**escisión parcial**); o, con la extinción jurídica de la escidente (**escisión total**).

En términos generales la escisión puede también ser **propia** cuando se somete a la normativa legal para su existencia e **impropia** cuando no lo hace, como en los casos referidos en la parte final de la parte tercera de este estudio.

Pero la escisión propia puede adoptar distintas modalidades, ya sea que subsista o no la sociedad escidente u originaria.

Así, la sociedad originaria puede crear una o más sociedades por efecto de la escisión, aun cuando ésta también puede darse sin la creación de una nueva o nuevas sociedades, sino con la aportación de parte de su patrimonio a una o más sociedades ya existentes, si ello conviene a sus intereses. Pero no debe confundirse esta situación con la simple constitución o aumento de capital de una compañía con el simple aporte de la compañía originaria, sin la observancia de los requisitos y formalidades de la escisión; pues, en tal evento las acciones resultantes del aporte corresponderán a la compañía aportante y no a sus accionistas como acontece en la escisión. Además, tal

aporte deberá tributar por la transferencia del patrimonio de la compañía originaria a la que recibe el aumento de capital, situación que no acontece en la escisión, pues ésta se encuentra liberada de toda clase de impuestos.

También existen otras modalidades de escisión, como son la Escisión-Fusión y la Escisión-Disolución, que consisten en:

Escisión-Fusión, es cuando una sociedad sin disolverse, destina una parte de su patrimonio para fusionarse con sociedades existentes o para participar con ellas en la creación de una nueva sociedad.

Escisión-Disolución, se da con una sociedad que se disuelve sin liquidarse, para constituir con la totalidad de su patrimonio nuevas sociedades. Se trata de un supuesto de disolución sin liquidación.⁵

V. DEL PROCEDIMIENTO

La escisión de una compañía, para su validez, requiere la observancia de un procedimiento especial, que se resume en lo siguiente:

- a) Resolución de la Junta General acordando la división del patrimonio de la compañía en una o más sociedades (Art. 345 Ley de Compañías). Para el efecto se observaran los requisitos estatutarios existentes para la adopción de una resolución válida al respecto, como convocatoria previa, quórum constitutivo y decisorio, etc.

5 Daniel Roque Vitolo, *Sociedades Comerciales*. Tomo II, Págs. 286 y 287.

- b)** La Junta General deberá resolver la escisión, modalidad de la misma, si será con la subsistencia de la sociedad original; o, si la misma se dividirá en dos o más sociedades. En el primer caso, la compañía que acuerde la escisión mantendrá su naturaleza (especie); más las compañías que se creen por efecto de la escisión podrán ser de especie distinta de la original (Art. 346 Ley de Compañías).
- c)** Deberá establecerse el nuevo capital de la compañía subsistente y el de las que se creen por efecto de la escisión, cumpliendo con los mínimos previstos en la ley. En el caso de que la compañía que se va a escindir no tuviere un capital social suficiente como para que éste se divida entre las nuevas compañías a crearse, se deberá proceder a realizar el aumento de capital correspondiente, previa la escisión (Art. 347 Ley de Compañías).
- d)** Se deberán modificar los Estatutos Sociales de la compañía escidente, contemplando su nuevo capital y la forma de distribución de sus acciones, entre sus accionistas, así como el capital de la nueva o nuevas sociedades, incluida la forma de distribución de las nuevas acciones entre sus accionistas primitivos.
- e)** El capital de la nueva o nuevas compañías resultantes de la escisión deberá estar en relación con el patrimonio que se le asigne a las mismas como consecuencia de la escisión, el cual contendrá los activos y pasivos debidamente considerados a valor presente o de mercado. Cualquier exceso en activos sobre el valor del patrimonio adjudicado podrá

compensarse con la absorción de pasivos de la sociedad escindida (Art. 348 #1 Ley de Compañías).

En este punto, consideramos que la asignación del patrimonio que corresponda a las sociedades escindidas deberá estar debidamente singularizado, con su correspondiente valor patrimonial; y, deberá cumplir con los requisitos legales necesarios para su transferencia (muebles, inmuebles, marcas, etc.).

- f)** Se adoptarán los Estatutos de la nueva o las nuevas sociedades escindidas a los que podrán ser diferentes al de la sociedad escidente.
- g)** Los socios o accionistas de la sociedad escindida participarán en la nueva o nuevas con la misma proporción de capital (o acciones) que poseían en la primitiva.
- h)** Las compañías resultantes de la escisión responderán solidariamente por las obligaciones contraídas hasta esa fecha por la compañía escidente y viceversa, como un mecanismo para evitar se lesionen a los intereses de los acreedores de las mismas (Art. 351 Ley de Compañías).
- i)** La escisión debe sujetarse a las mismas solemnidades establecidas para la fundación de la compañía según su especie (Art. 33 de la Ley de Compañía).
- j)** Como las regulaciones existentes para la escisión son a todas luces insuficientes, el legislador ha dispuesto someterla a la normativa existente para las fusiones, en lo que fueren aplicables; comenzando por el otorgamiento de la correspondiente escritura pública, su aprobación por parte de la Superin-

tendencia de Compañías y su inscripción en el Registro Mercantil y eventualmente en el Registro de la Propiedad del lugar en que tuviere bienes inmuebles y en otro registro exigido por la ley, como el de marcas, patentes, etc. En consecuencia, el derecho de receso o separación que gozan los socios o accionistas por no compartir la decisión de escisión podrán también ser utilizada por los socios o accionistas disidentes, en los mismos términos regulados para la fusión (Art. 352 Ley de Compañías).

- k)** Igualmente, la Superintendencia de Compañías no deberá aprobar la escisión sin antes disponer la publicación de un aviso para que los socios o accionistas disidentes o terceros ejerzan su derecho de oposición (Disposición General 4ª. y Arts. 340 y 342 Ley de Compañías).
- l)** Finalmente, la misma Junta General de la sociedad escidente deberá distribuir el número de acciones, cuotas o participaciones que corresponderán a los socios o accionistas en la sociedad escindida, las mismas que deberán guardar correspondencia con las cuotas de capital que les pertenecen a los mismos en la sociedad original.
- m)** Como la decisión que adopta la Junta General de la compañía escidente puede comprometer los intereses de algunos socios o accionistas la ley le concede a los mismos el derecho de receso; esto es, a retirarse de la compañía exigiendo la devolución o entrega de la parte correspondiente a su cuota parte en el patrimonio de la misma. Igual derecho podrán ejercer los terceros acreedores.

- n) Previa la adopción de la resolución correspondiente por la Junta General deberá presentarse por parte de la administración, un balance final (como si fuere para la liquidación de la compañía), a fin de valorizar adecuadamente el patrimonio de la compañía, el mismo que deberá estar avalado por los informes periciales correspondientes. A la escritura de escisión se agregará el balance de la compañía escindida que refleje la situación anterior a la escisión, así como el que exprese tal situación después de dicho acto y el balance inicial de las compañías resultantes de la escisión, todos cerrados al día anterior al del otorgamiento de la escritura correspondiente expresado en dólares de los Estados Unidos de América (R.O. #95 del 09 de junio de 2000. Resolución de la Superintendencia de Compañías #00QICL-010 del 31 de mayo de 2000).
- o) Adoptada que fuere la resolución correspondiente por parte de la Junta General se elevará la misma a escritura pública, la cual será sometida a la aprobación de la Superintendencia de Compañías; y, a su posterior inscripción en el Registro Mercantil del domicilio de la compañía escidente y eventualmente en el Registro de la Propiedad correspondiente.

VI. EFECTOS DE LA ESCISIÓN

Concluido el procedimiento de la escisión, incluida su aprobación por parte de la Superintendencia de

Compañías y su inscripción en los correspondientes Registros Mercantil, de la Propiedad, etc., la escisión queda perfeccionada; esto es, quedan constituidas la nueva o nuevas sociedades con su correspondiente personalidad jurídica y autonomía económica, subsistiendo la compañía escidente, si no estuviere contemplada su extinción.

Sin embargo, las compañías resultantes de la escisión responderán solidariamente por las obligaciones contraídas hasta esa fecha por la compañía escindida y viceversa (Art. 351 Ley de Compañías).

En consecuencia, los trabajadores y terceros quedarán garantizados en sus derechos y en sus respectivos créditos frente a la compañía escidente y las escindidas por la solidaridad fijada por la ley.

En el caso de los trabajadores de la compañía escidente que continuaren bajo la dependencia de la misma, no existe alteración alguna de la relación laboral; mas, si los trabajadores pasaren a una o más de las compañías escindidas la responsabilidad patronal será asumida por éstas, las mismas que están obligadas a cumplir los contratos de trabajo, individuales y colectivos, del anterior (Art. 171 Código del Trabajo) conservando sus derechos a la antigüedad o tiempo de trabajo y demás derechos adquiridos en ella, subsistiendo la responsabilidad solidaria de la escidente en tales particulares. El Código del Trabajo señala que si el trabajador opta por continuar con la relación laboral con el nuevo empleador no habrá lugar al pago de indemnización alguna por despido intempestivo (Art. 171 Código del Trabajo).

En materia tributaria es preciso anotar que el traspaso de bienes y pasivos que se realicen en procesos de fusión y escisión no estarán sujetos a ningún impuesto fiscal, provincial o municipal, incluyendo el de la renta y el de la utilidad por la venta de inmuebles (Art. 352 de la Ley de Compañías).

Gustavo Ortega Trujillo⁶ manifiesta con mucho acierto que *“este tratamiento, sin embargo, no debe considerarse como una exención tributaria, ya que obedece al reconocimiento que la ley hace que estos procesos societarios no constituyen en sí mismos actos de transferencia onerosa de bienes, sino procesos de reordenamiento empresarial que no generan traslado de riqueza, ni acrecimiento patrimonial, sino que constituyen una mera reexpresión contable de una misma realidad económica, que consecuentemente no puede ni debe ser considerado como un nuevo hecho generador de cargas impositivas”*.

VII. CONCLUSIONES

La escisión es un instrumento societario de gran importancia en la vida económica, que puede ser utilizado dentro de los procesos de reordenamiento económico de las empresas que por una u otra razón se ven obligadas a redimensionar sus negocios.

Desde el punto de vista jurídico la función de la escisión es trascendental, ya que a través de ella no sólo se le concede a las compañías existentes una función auto

6 Gustavo Ortega Trujillo, *La Compañía Anónima*. Academia Ecuatoriana de Derecho Societario, Editorial Edino, pág. 354.

constitutiva de otras sociedades, sino que también conlleva la posibilidad de auto extinción de la sociedad escidente.

En el Ecuador su utilización ha sido modesta; pues, apenas se la ha utilizado con un promedio de una escisión al mes en los veintiséis años desde que fue adoptada por nuestra legislación societaria, mientras que las fusiones las quintuplican (1595).

Creemos que su utilización aumentará a medida que se produzca un mayor crecimiento de la economía nacional.

BIBLIOGRAFÍA

- 1) GUILLERMO CABANELLAS DE LAS CUEVAS.** Derecho Societario. Parte General. Tomo 12. Escisión de Sociedades. Editorial Heliasta. 2009.
- 2) JUAN CARLOS ZAVALA RODRÍGUEZ.** Fusión y Escisión de Sociedades. Editorial De Palma. Buenos Aires.- 1976
- 3) SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS.** La Escisión de Sociedades. 1993.
- 4) LA COMPAÑÍA ANÓNIMA.** Análisis Sistemático y Normativo. Academia Ecuatoriana de Derecho Societario. Editorial Edino. 2010.
- 5) DANIEL ROQUE VITOLO.** Sociedades Comerciales.Tomo II. Editores Robinzal-Culzoni. Págs. 286-287. 2008.

ESCISIONES APROBADAS POR LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS

INTENDENCIA/AÑO NÚMERO

CUENCA.....	23
1999	1
2004	1
2006	1
2007	2
2008	3
2009	1
2010	1
2012	5
2014	2
2015	1
2016	2
2017	1
2018	2

GUAYAQUIL..... 182

1995	4
1996	1
1997	5
1998	9
1999	11
2000	12
2001	8
2002	6
2003	5
2004	7
2005	3
2006	4
2007	10
2008	11
2009	12
2010	10
2011	6
2012	14
2013	6
2014	10
2015	4
2016	7
2017	10
2018	5
2019	2

LOJA..... 2

2014	1
2016	1

INTENDENCIA/AÑO..... NÚMERO

MACHALA.....	5
2000	1
2004	2
2007	1
2010	1

PORTOVIEJO..... 6

2000	1
2001	2
2011	1
2014	1
2018	1

QUITO 104

1993	2
1994	1
1995	2
1996	1
1997	2
1998	8
1999	4
2000	5
2001	4
2002	5
2003	6
2004	6
2005	4
2006	5
2007	7
2008	4
2009	5
2010	4
2011	3
2012	8
2013	3
2014	3
2015	2
2016	2
2017	2
2018	6

TOTAL GENERAL: 322

INTENDENCIA/AÑO.....NÚMERO

AMBATO.....	20
1994	1
1997	1
1999	2
2001	4
2002	2
2003	2
2008	1
2009	2
2010	1
2013	1
2017	2
2019	1

CUENCA.....	99
1993	1
1994	1
1995	2
1996	3
1998	1
1999	3
2000	4
2001	3
2002	5
2003	3
2004	1
2005	2
2006	4
2007	11
2008	3
2009	6
2010	8
2011	3
2012	5
2013	8
2014	5
2015	5
2016	4
2017	2
2018	5
2019	1

GUAYAQUIL.....	860
1993	9
1994	19
1995	33
1996	30

INTENDENCIA/AÑO.....NÚMERO

1997	36
1998	57
1999	58
2000	37
2001	32
2002	36
2003	33
2004	35
2005	36
2006	33
2007	33
2008	46
2009	40
2010	45
2011	27
2012	26
2013	20
2014	24
2015	26
2016	34
2017	21
2018	30
2019	4
LOJA	2
2000	1
2010	1

MACHALA.....	14
1994	1
1997	1
1998	1
2002	1
2006	1
2007	2
2008	1
2009	1
2010	3
2012	1
2016	1

PORTOVIEJO.....	43
1998	4
1999	1
2000	1
2001	4
2002	2
2003	3

INTENDENCIA/AÑO..... NÚMERO

2006	1
2007	3
2008	2
2009	4
2011	3
2012	1
2013	3
2014	4
2015	2
2016	3
2018	1
2019	1

QUITO.....	557
1993	5
1994	9
1995	16
1996	21
1997	22
1998	22
1999	24

INTENDENCIA/AÑO..... NÚMERO

2000	25
2001	23
2002	24
2003	16
2004	33
2005	25
2006	24
2007	25
2008	40
2009	36
2010	27
2011	33
2012	16
2013	24
2014	18
2015	18
2016	13
2017	8
2018	9
2019	1

TOTAL GENERAL: 1595

16. *Distintivo de llamada*.- Identificación otorgada por la SNT que individualiza a cada radioaficionado del país sobre la base del presente reglamento y a los de la U.I.T.R.

17. I.A.R.U.- Internacional Amateur Radio Union.

18. I.A.R.P.- Amateur Radio Permit Convention.

Dejar sin efecto la Resolución No. 277-20-CONATEL-99 de 17 de agosto de 1999.

El presente reglamento entrará en vigencia a partir de la fecha de su publicación en el Registro Oficial.

Dado en Quito, 30 de mayo del 2000.

f.) Ing. Carlos Del Pozo Cazar, Presidente del CONATEL, (E).

f.) Dr. Julio Martínez, Secretario del CONATEL.

Certifico es fiel copia del original.

f.) Ilegible, Secretario del CONATEL.

N° 00.Q.1CL010

Doctor Xavier Muñoz Chávez,
SUPERINTENDENTE DE COMPAÑÍAS

Considerando:

Que los artículos 339 y 348 numeral 1) de la Ley de Compañías establecen que el traspaso de activos tangibles o intangibles puede realizarse a valor presente o a valor de mercado, en los casos de fusión y escisión, respectivamente;

Que los artículos 293 y 433 de la Ley de Compañías facultan al Superintendente expedir normas y resoluciones que considere necesarias para el buen gobierno y vigilancia de las compañías sometidas a su control; y,

En ejercicio de las atribuciones que le confiere la ley,

Resuelve:

Emitir las normas para la valuación y registro contable de activos tangibles o intangibles, a valor presente o a valor de mercado, aplicables a los casos de fusión o escisión resueltos por las compañías nacionales sujetas al control de la Superintendencia del ramo, en estos términos:

Art. 1.- Para efectos de esta resolución se entiende como valor presente el valor neto en libros, incluida la conversión de las cifras contables de sucres a dólares de los Estados Unidos de América, de conformidad con la Norma Ecuatoriana de Contabilidad No. 17, emitida mediante Resolución Interinstitucional No. SB/SC/RR101 de 31 de marzo del 2000, publicada en el Registro Oficial No. 57 de 13 de abril del 2000.

Art. 2.- El valor de mercado de activos tangibles o intangibles será determinado por la Junta General de Socios o accionistas que resuelva la fusión o la escisión. Tal determinación la hará a base del informe que lo presenten el o los peritos que para el efecto oportunamente hubiera designado. En su dictamen, el o los peritos expresarán las valoraciones en dólares de los Estados Unidos de América y se sujetarán a las disposiciones que expida la Superintendencia sobre la materia.

Art. 3.- Las juntas generales de socios o accionistas de las compañías que decidan la absorción acordarán una de las siguientes alternativas para la aplicación del avalúo de los activos tangibles o intangibles, a valor presente o de mercado:

- Que la absorbente y la absorbida o absorbidas se fusionen aplicando el valor presente de los activos tangibles o intangibles;
- Que la absorbente y la absorbida o absorbidas se fusionen aplicando el valor de mercado de los activos tangibles o intangibles;
- Que la absorbente se fusione con activos tangibles e intangibles a valor presente, y la absorbida o absorbidas, con activos tangibles o intangibles a valor de mercado;
- Que la absorbente se fusione con activos tangibles e intangibles a valor de mercado, y la absorbida o absorbidas, con tangibles o intangibles a valor presente; y,
- Cualquier otra combinación posible para el avalúo de activos tangibles o intangibles, a valor presente o a valor de mercado.

Art. 4.- Cuando una o más compañías sean absorbidas por otra que continúe subsistiendo, siempre que la alternativa de valuación de los activos tangibles o intangibles por la que se optare fuere la señalada en el literal b) del artículo 3 de esta resolución, se procederá de acuerdo con dicha alternativa, previa consolidación de los estados financieros respectivos.

Art. 5.- Si dos o más compañías se fusionaren para formar una nueva, los ajustes a valor de mercado de los activos tangibles o intangibles se efectuarán en las compañías que vayan a fusionarse, previa consolidación de sus estados financieros.

Art. 6.- En los casos de escisión, la junta general de socios o accionistas de la compañía que vaya escindiéndose resolverá respecto a si el avalúo de los activos tangibles e intangibles que se transfirieran se efectuará a valor presente o a valor de mercado. Si resolviere la escisión con activos tangibles o intangibles a valor de mercado, los ajustes se efectuarán en la compañía que vaya a escindiéndose.

Art. 7.- El traspaso de activos tangibles no depreciables ni amortizables, a valor presente, se efectuará por su valor en libros, y de conformidad con las disposiciones constantes en el artículo No. 1 de esta resolución.

Art. 8.- Cuando los activos tangibles no depreciables ni amortizables se traspasen a valor de mercado, mayor que el valor presente, el valor del ajuste se debitará al valor presente del activo correspondiente, y como contra partida se registrará un crédito a la cuenta patrimonial reserva por valuación.

Art. 9.- Cuando los activos tangibles no depreciables ni amortizables se traspasen a valor de mercado, menor que el valor presente, el valor del ajuste se debitará a la cuenta de reserva por valuación, con crédito al valor presente del correspondiente activo.

Art. 10.- Si los activos tangibles (depreciables) o intangibles (amortizables) se traspasen a valor presente, el registro contable se efectuará por su valor neto en libros, para lo cual se debitará previamente la depreciación o la amortización acumulada, por su saldo, con crédito a los activos tangibles o intangibles, respectivamente.

Art. 11.- Cuando los activos tangibles (depreciables) o intangibles (amortizables) se traspasen a valor de mercado, mayor que el valor presente, el valor del ajuste se debitará al valor presente de los activos correspondientes, con crédito a la cuenta reserva por valuación. La depreciación o la amortización acumulada se debitará, por su saldo, con crédito a la cuenta reserva por valuación.

Art. 12.- Si los activos tangibles (depreciables) o intangibles (amortizables) se traspasen a valor de mercado, menor que el valor presente, el valor del ajuste contable se debitará a la cuenta patrimonial reserva por valuación, y como contra partida se registrará un crédito al valor presente del activo.

La depreciación o la amortización acumulada se debitará por su saldo, con crédito a la cuenta reserva por valuación.

Art. 13.- Los ajustes de los activos tangibles o intangibles a valor presente, que incluyeren ajustes por corrección monetaria o a valor de mercado, en los casos de fusión o de escisión, son independientes de los ajustes por corrección monetaria efectuados en ejercicios anteriores y, por lo dispuesto en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad -NEC- número 17, aprobadas mediante Resolución Interinstitucional N°. SE-SC-SRI-01 de 31 de marzo del 2000, publicada en el Registro Oficial N° 057 de 13 de abril del mismo año, se contabilizarán de conformidad con lo prescrito en la Ley de Régimen Tributario Interno y de su Reglamento de Aplicación.

Art. 14.- El saldo acreedor de la cuenta reserva por valuación puede ser objeto de capitalización, compensación de pérdidas o devolución en caso de liquidación de la compañía, previa decisión de la Junta General de Socios o accionistas. Sin embargo, no podrá distribuirse como utilidades ni utilizarse para cancelar el saldo insoluto del capital suscrito.

La capitalización del saldo acreedor de la cuenta reserva por valuación podrá efectuarse por la diferencia parcial o total que exista entre el saldo acreedor de dicha cuenta y el saldo deudor no enajudado de las cuentas reexpresión monetaria y de pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores y del último ejercicio, cuando el saldo acreedor de la cuenta reserva por revalorización del patrimonio no hubiere sido suficiente para este efecto.

Art. 15.- Cuando dos o más compañías se fusionen para formar una nueva, a la escritura de fusión se agregarán los balances finales de las compañías que se fusionan y el consolidado de la compañía resultante de la fusión, todos cerrados al día anterior al del otorgamiento de la escritura respectiva, y expresados en dólares de los Estados Unidos de América.

Art. 16.- Si una o más compañías son absorbidas por otra, a la escritura de fusión se agregarán los balances de las compañías absorbente y absorbida o absorbidas así como el correspondiente balance consolidado, todos cerrados al día anterior al del otorgamiento de la respectiva escritura, y expresados en dólares de los Estados Unidos de América.

Art. 17.- A la escritura de la escisión se agregarán el balance de la compañía escindida, que refleje su situación anterior a la escisión, así como el que exprese tal situación después de dicho acto, y el balance inicial de la compañía o compañías resultantes de la escisión, todos cerrados al día anterior al del otorgamiento de la escritura correspondiente, y expresados en dólares de los Estados Unidos de América.

Art. 18.- Deróganse las resoluciones Nos. 94.1.3.3.0008 de 31 de octubre de 1994, publicada en el Registro Oficial N° 566 de 11 de noviembre del mismo año, y 97.1.7.3.0010 de 22 de julio de 1997, publicada en el Registro Oficial N° 118 de 29 de los mismos mes y año.

Art. 19.- Esta resolución entrará en vigencia a partir de la presente fecha, sin perjuicio de su publicación en el Registro Oficial.

Comuníquese y publíquese.- Dada y firmada en Quito, Distrito Metropolitano, a 31 de mayo del 2000.

f.) Dr. Xavier Muñoz Chávez, Superintendente de Compañías.

Es fiel copia del original.- Certifico.- Quito, mayo 31 del 2000.

g.) Dr. Víctor Cevallos Vázquez, Secretario General.

No. 117-2000

ACTORA: María Romo Salguero.

DEMANDADO: Carlos Ramos Orozco.

**CORTE SUPREMA DE JUSTICIA
SEGUNDA SALA DE LO CIVIL Y MERCANTIL**

Quito, a 11 de abril del 2000; las 09h00.

VISTOS: María del Carmen Romo Salguero, interpone recurso de casación objetando la sentencia que ha dictado la Quinta Sala de la Corte Superior de Quito (fs. 84 y vta. de segunda instancia), que desecha la demanda de declaración judicial de paternidad que ha seguido en contra de Carlos Enrique Ramos Orozco. El recurso ha sido concedido por el

Dr. Ignacio Vidal Maspons

LIBERTAD DE EMPRESA EN EL ECUADOR
A TRAVÉS DE LOS CAMBIOS CONSTITUCIONALES
II PARTE

Contenido:

- I. La reserva legal para el desarrollo de los principios constitucionales*
- II. La interpretación constitucional de los principios*
- III. La aplicación de los principios constitucionales*

LIBERTAD DE EMPRESA EN EL ECUADOR A TRAVÉS DE LOS CAMBIOS CONSTITUCIONALES

II PARTE

Dr. Ignacio Vidal Maspons

En la primera parte de este artículo, publicado en la Revista de Derecho Societario N° 11, al comentar el cambio constitucional de una *“economía social de mercado”* (Constitución de 1998) al de un sistema económico *“social y solidario”* (Constitución del 2008) se indicaba que al tenor del artículo 66 número 15 de dicha última Constitución se establece: *“El derecho a desarrollar actividades económicas, en forma individual o colectiva, conforme a los principios de solidaridad, responsabilidad social y ambiental”* y si bien permite el libre desarrollo de actividades económicas, este libre desarrollo de actividades económicas debe hacerse teniendo en cuenta los principios de *“solidaridad, responsabilidad social, responsabilidad ambiental y función social”*, habiendo indicado los conceptos doctrinarios de cada uno de ellos en el artículo anterior.

I. LA RESERVA LEGAL PARA EL DESARROLLO DE LOS PRINCIPIOS CONSTITUCIONALES

La regulación y la restricción

Según el artículo 132 N° 1 y 2 de la Constitución, se requiere de una ley que *“regule el ejercicio de los derechos y garantías constitucionales”* así como para *“tipificar infracciones y establecer las sanciones correspondientes”*, con lo cual la propia Constitución reconoce el “principio de reserva legal”, esto es que sólo mediante ley se podrán aplicar los varios “principios constitucionales”, lo cual también está ratificado en el artículo 84, cuando establece que: *“La Asamblea nacional y todo órgano con potestad normativa tendrá la obligación de adecuar, formal y materialmente, las leyes y demás normas jurídicas a los derechos previstos en la Constitución y los tratados internacionales, y los que sean necesarios para garantizar la dignidad del ser humano o de las comunidades, pueblos y nacionalidades. En ningún caso, la reforma de la Constitución, las leyes, otras normas jurídicas ni los actos del poder público atentarán contra los derechos que reconoce la Constitución”*.

Estas “leyes reguladoras” de los varios “principios constitucionales” que acoge la Constitución a su vez deben cumplir dos requisitos: un requisito de “forma”, previsto en los artículos 133 al 140, que se refieren al cumplimiento del trámite de aprobación de la ley en general, el cual no se puede violentar, y un requisito de “fondo”, que tampoco se puede violentar, referido a la obligación de adecuar la ley y demás normas jurídicas a los derechos previstos en la Constitución y los tratados internacionales, como reza el transcrito artículo 84 y que, en el caso referido a la “libre empresa” dentro del sistema previsto en la Constitución

de “economía social” son los principios de “solidaridad”, “responsabilidad social”, “responsabilidad ambiental” y “función social”, los cuales igualmente deben observarse, prevaleciendo en todo caso el interés general sobre el particular.

El principio de “reserva legal”, esto es la existencia previa de una norma jurídica válidamente expedida de acuerdo al proceso constitucional de creación de la norma (la forma) y además adecuada a los derechos y “principios constitucionales” (el fondo) es efectivamente un medio eficaz para evitar arbitrariedades, puesto que toda la legislación y normativa administrativa deberá adecuarse, obligatoria y forzosamente a los derechos previstos en la Constitución según así lo establece el citado artículo 84. Así, pues, tenemos que la “ley” dictada en buena forma, —es decir apegada al procedimiento constitucional—, puede “regular”, en el sentido de fijar, reglar o determinar, las líneas en las cuales ciertos “derechos, deberes y garantías constitucionales”, acorde a los propios principios constitucionales (la forma) pueden ser ejercidos, con la limitante de que en ningún caso, esos mismos derechos y garantías constitucionales pueden ser “restringidos” conforme claramente lo establece el artículo 11 en su número 4: *“Ninguna norma jurídica podrá restringir el contenido de los derechos ni de las garantías constitucionales”*, y el órgano llamado a vigilar el estricto cumplimiento y aplicación de la norma es la Corte Constitucional.

El DLE¹ respecto del término “regular” lo define en una de sus acepciones como *“Ajustado, medido, arreglado en*

1 Vigésimotercera edición, 2014

las acciones y modo de vivir”; Cabanellas² al hablar del término “reglar”, lo define como *“Regir la conducta con arreglo a ciertos principios o deberes”*; por otro lado el DLE en cuanto al término “restringir” lo define en su primera acepción como *“Ceñir, circunscribir, reducir a menores límites”* y en la segunda acepción como *“Apretar, constreñir, restringir”*.

En esta misma línea se expresa el ecuatoriano Ramiro Avila Santamaría³ quien escribe: *“La Constitución establece, al reconocer expresamente un derecho y una garantía, un mínimo que no puede ser disminuido. Irrespetar el mínimo, mediante una norma jurídica de cualquier jerarquía, significaría que la Constitución está siendo irrespetada y que, por tanto, esa norma se torna inválida. La prohibición de restricción no impide la regulación. Las normas de carácter secundario, si es que regulan sobre los derechos o las garantías, pueden ampliar los mínimos, desarrollar los derechos, ampliar los márgenes de protección y facilitar las condiciones para su aplicación. No puede, en cambio, disminuir la protección, restringir un derecho o imponer condiciones que hagan que el derecho sea inaplicable”*. Con lo cual queda claro que la norma legal, siempre secundaria con respecto de la Constitución que es norma suprema, puede “regular” es decir ampliar o desarrollar estos derechos constitucionales plasmados en la propia Constitución, o facilitando las condiciones para su aplicación, pero en ningún caso puede menoscabarlos o “restringirlos”.

2 Diccionario de Derecho Usual, Décima primera edición, Buenos Aires Editorial Depalma,

3 “Los Derechos y sus garantías” Ensayos críticos, Centro de Estudios y Difusión del Derecho Constitucional, Quito 2012, pág.79

II. LA INTERPRETACIÓN CONSTITUCIONAL DE LOS PRINCIPIOS

Pero los hechos o la ley pueden dar lugar a diversas interpretaciones y en tal caso quien debe resolver el problema es, como se ha indicado, la Corte Constitucional, y para ello la doctrina ha desarrollado ciertas normas de interpretación.

El mismo autor citado, Ramiro Ávila Santamaria⁴ comenta: *“El principio es una norma ambigua, general y abstracta. Ambigua porque requiere ser interpretada y recreada, no da soluciones determinantes, sino que da parámetros de comprensión; ambigua también porque, en su estructura, no tiene hipótesis de hecho como tampoco determina obligaciones o soluciones. Las soluciones que pueden desprenderse de un caso son múltiples y solo pueden ser determinadas en el caso concreto, por esto Alexy afirma que los principios proporcionan un ‘haz de posibilidades’ para la persona que interpreta o aplica el derecho. La ambigüedad es una característica esencial del principio. El principio es general porque rige para todas las personas o colectivos, públicos o privados. Finalmente, es norma abstracta porque puede iluminar o servir como parámetro de interpretación para cualquier norma jurídica y para cualquier situación fáctica, carece de concreción”*. Y va más allá al ilustrar lo dicho con un ejemplo cotidiano: *“En el derecho de los niños y niñas se establece que ‘se atenderá al principio de su interés superior’. El interés superior significa que cuando se interpretan los derechos se tiene que visualizar la manera de aplicarlos de tal modo que se promueva el ejercicio de derechos y el desarrollo*

4 Obra citada, página 63

de las potencialidades de los niños y niñas. Una niña de siete años, a las once de la noche mira televisión; el padre sostiene que debe ir a la cama porque tiene escuela al día siguiente y la niña sostiene que se está divirtiendo. En clave de derechos, el padre esgrime el derecho al descanso y a la educación; la niña el derecho a la recreación. El principio del interés superior del niño obliga al responsable, en este caso al padre, a visualizar de qué manera se potencia de mejor forma el ejercicio de los derechos. Pondera. Si la niña sigue viendo televisión, al día siguiente se despertará cansada y no podrá asimilar las experiencias pedagógicas que reciba en la escuela; si la niña descansa, en cambio, podrá recuperar la energía para aprender y jugar al día siguiente. En este caso por el principio de interés superior, la niña deberá descansar. Otra hipótesis. La niña ha tenido una jornada imparable de obligaciones. Ha ido a la escuela, ha recibido clases de piano, ha realizado sus tareas escolares, ha limpiado su cuarto y exige ver televisión para descansar. Son las seis de la tarde y el padre la quiere obligar a dormir. En este caso, en cambio, por el principio del interés superior, quizá convenga que la niña mire televisión antes de dormir. Las mismas personas, los mismos derechos y la solución es distinta porque los elementos a considerar cambian”.

Con relación al ejemplo anterior es importante hacer resaltar que la Constitución, en sus artículos 44 y 45 no establece como “*interés superior del niño*” el que éste reciba del entorno familiar el deber que tiene el padre o madre de familia o de quien ejerza la patria potestad, — que es correlativo al derecho que tiene el niño— a recibir en el seno familiar la formación, disciplina y educación en las buenas costumbres para que, cuando sea mayor, se convierta en un ser útil a la sociedad; los derechos de que

habla nuestra Constitución en los artículos citados son los de “*el desarrollo integral*” entendido como proceso de crecimiento, maduración y despliegue de su intelecto y sus capacidades, potencialidades y aspiraciones, en un entorno familiar, escolar, social y comunitario de afectividad y seguridad, por lo que sutilmente deja de lado “la patria potestad” y convierte al menor en una persona que puede reclamar a su familia por el “derecho a descansar” como está en el ejemplo de Ávila Santamaría, quitando al padre de familia o a quien lo sustituya, su autoridad y pasando, al menos en teoría, la decisión a un tercero, como lo sería la Corte Constitucional, quien tendría que terminar por dando la razón al superior (el padre de familia) o al Inferior (la hija menor de edad que está bajo su cuidado) lo cual en cualquiera de sus dos alternativas evidentemente menoscaba la autoridad familiar.

Pero, —aparte del comentario efectuado en líneas anteriores y al margen del tema principal—, la Constitución del 2008 tiene muchos elementos subjetivos cuya aplicación cambiará dependiendo del cristal con que la Corte Constitucional aplique estos “principios”. Así, un mismo principio puede verse desde varios lados y aristas, como lo esbozó en el ejemplo Ávila Santamaría, cuando lo ideal es que la ley, —y no se diga la Constitución como norma suprema—, debe tener entre sus atributos el ser clara y objetiva de manera que su aplicación sea igualmente objetiva con el fin de lograr uniformidad una vez adecuado el hecho o la ley al principio.

El español Francisco Balaguer Callejón⁵ al hablar sobre los “principios constitucionales” explica: “*Aunque se trata*

5 Francisco Balaguer Callejón, *Manual de Derecho Constitucional*, Vol. I, Editorial Tecnos, IV edición, 2009, pág.112

de normas jurídicas, los principios generales incluidos en la Constitución tienen una estructura normativa diferente al resto de las normas del sistema jurídico. Se trata de normas que no regulan directamente una materia determinando una descripción concreta para supuestos específicos, sino que establecen orientaciones generales que deben seguirse en todos los casos, no predeterminados por el principio mismo, que puedan producirse (Zagrebel'sky). Por tanto, los principios generales no proporcionan por sí mismos una decisión para el caso concreto, sino que aportan criterios respecto de la aplicación del resto de las normas (J. Leguina). Esto no quiere decir que los principios no puedan desarrollar su función supletoria; lo que ocurre es que, en esos supuestos, será el órgano judicial el que formule la regla a aplicar partiendo del principio general".

El también español Enrique Álvarez Conde⁶ al hablar sobre la interpretación constitucional dice: *"Uno de los problemas de la interpretación constitucional es la imposibilidad de una juridificación total, así como la carga ética y política que ella conlleva. Y ello porque 'el Derecho viene a regular los conflictos posibles y a establecer las reglas del juego, en este caso político'" (Balaguer). Así pues, la interpretación constitucional está más unida a los problemas políticos que las demás interpretaciones jurídicas. Esta politicidad de la interpretación constitucional se debe a la imposibilidad de juridificar totalmente la política, lo que no empecé (impide) para afirmar que el Derecho termina siendo el resultante de la relación de fuerzas políticas en juego".* Y allí, amables lectores, tenemos la razón del porqué los malabarismos y retorcijones jurídicos que

6 Enrique Álvarez Conde, *Curso de Derecho Constitucional*, I Tomo, Editorial Tecnos, 6ª edición 2009, pág. 179.

lamentablemente se dan con alguna frecuencia en nuestro país para justificar —en supuesto Derecho,— lo que conviene políticamente, costumbre que hay que erradicar.

El mismo autor citado, también comenta⁷: *“El contenido de la Constitución, más que afectar a las partes de ésta, hace especial hincapié en el propio significado de los preceptos constitucionales, reveladores de la complejidad de los textos constitucionales actuales frente a la sencillez que caracterizaba a las Constituciones liberales. Ello es debido a una pluralidad de razones: 1) La incorporación de nuevos contenidos a las Constituciones; 2) La desaparición de la utopía liberal burguesa, y la necesidad de que la Constitución exprese el compromiso de los diferentes grupos sociales y políticos; 3) El elevado proceso de juridificación de las relaciones sociales y de la posición del individuo en relación con los poderes públicos y privados. Hoy día se entiende que la Constitución, debido a su condición de norma jurídica suprema, a su función de delimitar el sistema de fuentes del Derecho, estableciendo los órganos competentes, y los procedimientos, para la producción de dichas fuentes, debe contemplar los principios generales que expresan las relaciones entre la sociedad civil y el poder político, no limitándose a regular la forma en que éste se estructura. Finalmente, puede suceder que el constituyente no quiera conscientemente incorporar al texto formal determinados contenidos. Pensemos, a este respecto, que en la pura tradición liberal son de plena vigencia las palabras pronunciadas por Marshall, con una cierta finalidad didáctica, en la sentencia *Mc Culloch vs Maryland* ‘La naturaleza de una Constitución requiere que*

7 Enrique Alvarez Conde, *Curso de Derecho Constitucional*, I Tomo, Editorial Tecnos, 6ª edición 2009, pág. 174.

sólo se establezcan sus grandes líneas, que se consignent únicamente sus objetivos principales y que los ingredientes menores que la componen sean deducidos de la naturaleza misma de estos objetivos”.

Pero por otro lado el igualmente español, Javier Pérez Royo⁸ nos recuerda las reglas de interpretación dentro del derecho privado e indica que: *“Tales reglas son las cuatro que formulara Savigny en el siglo pasado: 1° La interpretación gramatical, que se basa en el texto de la norma, en su dicción general y en el sentido que tienen las palabras utilizadas por el legislador; 2° La interpretación sistemática, que acude a la conexión del precepto que se tiene que interpretar con el derecho en que se inserta; 3° La interpretación teleológica, que atiende a la finalidad perseguida por la norma; y, 4° La interpretación histórica, que toma en consideración el origen de la norma, es decir, el proceso a través del cual ha sido producida.”*

Y más adelante⁹ al referirse concretamente a las reglas de interpretación constitucional expresa la diferencia de interpretación del derecho privado con relación a la interpretación constitucional: *“La interpretación constitucional es una interpretación de límites. En primer lugar, por parte del legislador que, al dictar la norma, tiene que analizar cuáles son los límites que le marca la Constitución. En segundo lugar, por el Tribunal Constitucional (el equivalente a nuestra Corte Constitucional) que tendrá eventualmente que revisar si los límites constitucionales del legislador son los que él considera como tales o no. Para*

8 Javier Pérez Royo, *Curso de Derecho Constitucional*, Editorial Marcial Pons, Madrid, 2007, pág. 122

9 Pág. 126 y siguientes

los dos intérpretes 'auténticos' de la Constitución ésta es simplemente un límite", esto es los dos actores concuerdan en un hecho: "los límites constitucionales", para finalizar indicando que el proceso de interpretación constitucional tiene los principios siguientes, que difieren de los principios de interpretación de la ley aplicable en el derecho común: "1° Principio de unidad de la Constitución. La interpretación tiene que estar orientada siempre a preservar la unidad de la Constitución como punto de partida de todo el ordenamiento jurídico; 2° Principio de concordancia práctica. Con este principio se pretende 'optimizar' la interpretación de las normas constitucionales entre las que pueda darse una relación de tensión en la práctica. Por ejemplo, en las relaciones al derecho al honor y la intimidad y la libertad de información, o entre los principios de libertad y seguridad. Hay que interpretar la Constitución de manera que no se produzca el 'sacrificio' de una norma o valor constitucional en aras de otra norma o valor. La tarea de 'ponderación' de valores o bienes constitucionalmente protegidos es importantísima para la interpretación constitucional; 3° Principio de corrección funcional. Se trata con él de no desvirtuar la distribución de funciones y el equilibrio entre los poderes del Estado diseñado por la Constitución. Tiene especial importancia en las relaciones entre el propio Tribunal Constitucional y el legislador; 4° Principio de la función integradora. La Constitución debe ser un instrumento de 'agregación' y no de 'desagregación' política de la comunidad. Es algo que no se puede perder de vista en la interpretación de la misma ante cualquier conflicto; y, 5° Principio de la fuerza normativa de la Constitución. Aunque la interpretación de la Constitución pueda ser muy flexible, la Constitución es norma jurídica y no puede acabar perdiendo por la vía de interpretación su fuerza normativa.

La Constitución es fundamentalmente límite, pero tiene que continuar siéndolo. Con ello se quiere decir que, si la interpretación constitucional es una interpretación de límites también ella tiene límites. No se puede 'desnaturalizar' el texto constitucional por la vía de la interpretación. Cuando no es posible encontrar justificación a una ley dentro de la Constitución, hay que hacer valer la Constitución ante la ley y hay que hacerle ver al legislador que lo que quiere hacer sólo puede hacerlo a través del procedimiento de reforma previsto en la Constitución".

III. LA APLICACIÓN DE LOS PRINCIPIOS CONSTITUCIONALES

Lo dicho anteriormente son en realidad opiniones doctrinarias que resultan muy orientadoras al momento de definir situaciones concretas. No he encontrado fallos de la Corte Constitucional relativo a una situación específica que toque el principio de la "libertad de empresa" establecido en la Constitución del 2008 que, como hemos visto, cambió de un régimen de "economía social de mercado" a un sistema económico "social y solidario", según el artículo 283.

Para Agustín Grijalva Jiménez¹⁰ actualmente miembro de la Corte Constitucional, en trabajo conjunto con el Dr. Julio César Trujillo, quien fuera Presidente del Consejo de Participación Ciudadana y Control Social transitorio, expresa: *"No es el afán de lucro el móvil del sistema económico, sino la armonía en las relaciones de los seres humanos entre sí, con la naturaleza y las futuras*

10 *Constitucionalismo en Ecuador*, Corte constitucional para el período de transición, Quito, 2012, pág. 40

generaciones; a esos objetivos deben tender todas las formas de organización económica y así garantizar los derechos constitucionalmente reconocidos y una creciente participación, conforme a los artículos 319 y 320” para expresar más adelante¹¹ “En definitiva, la economía social solidaria no es una economía centralmente planificada o estatista, pues reconoce y apoya las formas de organización económica comunitaria gestadas en la sociedad, incluyendo la autogestión de los trabajadores; mantiene el mercado aunque fuertemente regulado, (en el ámbito nacional, naturalmente) preserva la propiedad privada, garantiza la libertad de empresa y en general el sector privado de la economía”.

Si, como se ha sostenido, según la visión constitucional “no es el afán de lucro el móvil del sistema económico” entonces, ¿qué es lo que mueve al ciudadano común a invertir su dinero y crear riqueza? Definitivamente no es ni la filantropía, ni lo es tampoco la solidaridad pues los recursos no le alcanzarían para ello, y la sencilla respuesta es que precisamente lo mueve el afán de lucro que de por si no tiene nada de malo, mientras no se abuse y se respeten los derechos de los demás siempre teniendo en cuenta que el bien común está por encima del bien individual.

Es correcto que el interés general se anteponga el bienestar particular y que se tenga presente que el fin del Derecho es procurar el bienestar de todos y el de la Justicia es dar a cada uno lo que le corresponde; es correcto, como consecuencia, cortar los abusos empresariales del poder de mercado pues con ello se antepone el bienestar particular al bienestar común, pero ello de ninguna manera quiere

11 Pág. 43, obra citada,

decir que la empresa, que tiene libertad para operar dentro de los fines lícitos, y cuyo fin es operar con lucro, que es totalmente legítimo y así lo califica la Ley de Compañías, tenga que operar con la limitación de un “principio de solidaridad” que es totalmente difuso para el desenvolvimiento de la empresa pero que tiene debida aplicación cuando se trate de los regímenes de seguridad social y en los regímenes tributarios; o el principio de “responsabilidad social” que se traduce en nuestra Constitución en que la empresa procure obligatoriamente el bienestar de sus empleados más allá de las obligaciones del Código del Trabajo, o que deba obligatoriamente servir a la colectividad en la cual desarrolla su actividad, actividades que de por sí son buenas y beneficiosas pero que no deben ser limitantes obligatorios a la tarea empresarial, pues ese no es el fin de la empresa y para ello hay además otras instituciones, tanto particulares como estatales que se encargan de ello. Tales compromisos podrán verse con buenos ojos, pero no es una Constitución de “libertad de empresa” forzar tales actividades extra-empresa, aceptando eso sí que el principio de “responsabilidad ambiental” traducido como un respeto por el medio ambiente cuide el evitar un proceso depredatorio de la naturaleza, el cual es obligatorio para todos.

Estos “principios” son producto de un criterio de no ver a la empresa y al empresario como motor del desarrollo económico en un país, y consecuentemente entorpecer a la empresa guiados por un afán de repartir, bajo el criterio de “solidaridad” “de responsabilidad social” y “función social” los legítimos beneficios logrados por la empresa, o parte de ellos, en obras dirigidas a la colectividad o a los propios empleados, sin tener en cuenta que para ello ya

el empresario paga los impuestos y es responsabilidad del Estado el hacer obras y beneficiar a todos los habitantes del Ecuador. Bajo los “principios” aludidos se traslada esa responsabilidad del Estado hacia los particulares.

Ojalá nuestros legisladores entiendan que la palabra “lucro” no es una mala palabra ni es causa de todos los males; si el hombre no tuviera el afán de lucro que lo incentiva a emprender en actividades que considera beneficiosas para él y los demás, no existirían las investigaciones médicas, que han contribuido a elevar el nivel de vida al luchar contra las enfermedades; todavía el transporte se haría a caballo; la tecnología no se hubiera desarrollado ni continuaría haciéndolo, no existirían las comunicaciones por internet, ni las computadoras y, para desconsuelo de muchos jóvenes adolescentes de hoy, tampoco existirían los celulares. Los ejemplos de empresarios como Henry Ford, John D. Rockefeller, del siglo pasado y los de Steven Jobs, Bill Gates, y Warren Buffet del presente siglo en Norteamérica y tantos otros empresarios europeos, asiáticos, y latinoamericanos como Carlos Slim, en México, y Luis Noboa Naranjo en Ecuador, simplemente no existirían y ninguno de ellos necesitó de una Constitución que los obligara a acatar “principios de solidaridad, ni de responsabilidad social” para que crearan, de su propia iniciativa, fundaciones de carácter privado que han ayudado a algunos cientos de miles de personas a mejorar su nivel de vida a través de donaciones multi millonarias obtenidas gracias al “lucro” obtenido legítimamente de sus empresas.

The first part of the paper discusses the importance of the research and the objectives of the study. It also provides a brief overview of the methodology used in the study.

The second part of the paper presents the results of the study. It shows that the research has found significant differences between the two groups. The results are discussed in detail, and the implications of the findings are explored. The paper also includes a conclusion and a list of references.

*Dres. César Coronel Jones
Aurelio Gurrea Martínez*

Coordinadores

PROPUESTA PARA LA MEJORA Y MODERNIZACIÓN DE LA LEGISLACIÓN SOCIETARIA EN ECUADOR

Contenido:

- I. Introducción*
- II. Los objetivos del Derecho de sociedades*
- III. Hacia una modernización de los tipos societarios*
- IV. Derechos de los socios*
- V. El órgano de administración de la sociedad*
- VI. Deberes y responsabilidad de administradores*
- VII. Grupos de sociedades*
- VIII. Fusiones y adquisiciones de empresas*
- IX. Disolución y liquidación de sociedades*
- X. Régimen contable de las sociedades mercantiles*
- XI. El enforcement del derecho de sociedades*
- XII. Reformas complementarias para el impulso del crecimiento*
- XIII. Conclusiones*

Miembros del grupo de este Trabajo¹:

Guillermo Cabanellas, César Coronel Jones, Javier García de Enterría, Aurelio Gurrea Martínez, José Miguel Mendoza, Cándido Paz-Ares, Francisco Reyes Villamizar y Fernando Vives.

¹ Las conclusiones puestas de manifiesto en el presente documento reflejan la opinión mayoritaria de los miembros del Grupo de Trabajo y no necesariamente la opinión unánime de todos. Tampoco reflejan, necesariamente, las opiniones de las instituciones a las que pertenecen. Cualquier comentario u observación sobre el presente documento o las propuestas que se realizan en el mismo puede ser dirigidas a aureliogm@smu.edu.sg y ccoronel@coronelyperez.com. Por sus valiosos comentarios y observaciones, los autores quisieran expresar su profundo agradecimiento a Fabrício Dávila Lazo, Mariana Pargendler, Nydia Remolina y Richard Squire.

SOBRE LOS MIEMBROS DEL GRUPO DE TRABAJO

Guillermo Cabanellas es socio senior en DLA Piper Argentina. Profesor de Derecho de Sociedades. Abogado y economista. Máster y Doctor en Derecho por la Universidad de Illinois.

César Coronel Jones es socio fundador de Coronel & Pérez Abogados. Presidente de la Academia Ecuatoriana de Derecho Societario. Abogado. Máster en Derecho por la Universidad de Georgetown. Ex Director Adjunto del Banco Interamericano de Desarrollo para Ecuador.

Javier García de Enterría es socio de Clifford Chance en España. Catedrático de Derecho Mercantil. Abogado. Doctor en Derecho por la Universidad de Bolonia. Máster en Derecho por la Universidad de Harvard.

Aurelio Gurrea Martínez es profesor de Derecho de Sociedades, Regulación Financiera y Derecho Concursal en la Singapore Management University. Director del Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas. Abogado, economista y auditor de cuentas. Doctor en Derecho. Máster en Derecho y Finanzas por la Universidad de Oxford y Máster en Estudios Legales Internacionales por la Universidad de Stanford.

José Miguel Mendoza es socio de DLA Piper Martínez Beltrán. Profesor de Derecho de Sociedades en la Universidad de los Andes. Abogado. Máster en Derecho por la Universidad de Tilburg. Doctor en Derecho y Finanzas por la Universidad de Oxford. Ex Superintendente Delegado para Procedimientos Mercantiles en Colombia.

Cándido Paz-Ares es catedrático de Derecho Mercantil en la Universidad Autónoma de Madrid. Socio de Uría Menéndez. Abogado. Doctor en Derecho por la Universidad de Bolonia.

Francisco Reyes Villamizar es socio de Francisco Reyes y Asocia. dos y consultor del Banco Mundial. Abogado. Máster en Derecho por la Universidad de Miami y Doctor en Derecho por la Universidad de Tilburg. Ex Superintendente de Sociedades en Colombia y ex presidente de la Comisión de Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional.

Fernando Vives es presidente ejecutivo de Garrigues. Abogado. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales. Doctor en Derecho. Profesor de Derecho Mercantil en la Universidad Pontificia Comillas de Madrid.

PROPUESTA PARA LA MEJORA Y MODERNIZACIÓN DE LA LEGISLACIÓN SOCIETARIA EN ECUADOR

I. INTRODUCCIÓN

Con motivo del proceso de revisión de la normativa societaria que está teniendo lugar en Ecuador, el Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas, con el apoyo y colaboración de la Academia Ecuatoriana de Derecho Societario, decidió constituir un Grupo de Trabajo que elaborara un documento que cumpliera tres ambiciosos –aunque ilusionantes– objetivos. En primer lugar, se pretende poner en consideración del legislador ecuatoriano una serie de reformas que, en nuestra opinión, podrían contribuir a la mejora y modernización del Derecho de sociedades en Ecuador. Estas propuestas han sido realizadas a partir de los desarrollos normativos y doctrinales en materia societaria a nivel internacional, así como las particularidades jurídicas, económicas e institucionales locales. En segundo lugar, y habida cuenta de que las características de las empresas, la regulación, el mercado de valores y el sistema judicial de Ecuador presenta elementos comunes a otros países de América Latina, este documento también pretende ser de utilidad para otros posibles países de la región interesados en reformar su normativa societaria. Finalmente, y a través del análisis económico, comparado y funcional que subyace

en el presente documento, este trabajo pretende contribuir a lo que, desde los inicios del Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas, ha constituido la principal razón de ser de nuestra institución: la promoción de la mejora y modernización del debate académico y legislativo en la comunidad iberoamericana con la finalidad última de contribuir al emprendimiento, la innovación, el acceso al crédito, el desarrollo de los mercados de capitales, el crecimiento económico y la mejora del bienestar colectivo.¹

II. LOS OBJETIVOS DEL DERECHO DE SOCIEDADES Y SU IMPACTO EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y LA MEJORA DEL BIENESTAR COLECTIVO

El Derecho de sociedades es un área del ordenamiento jurídico que tiene la capacidad de afectar de manera significativa al emprendimiento, la innovación, la financiación de empresas, el desarrollo del mercado de capitales y el crecimiento económico de los países.² Sin

1 Sobre los orígenes y objetivos del Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas, puede verse Aurelio Gurrea Martínez, *Los orígenes del "law and finance" como disciplina científica (A propósito de la creación y objetivos del Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas)*, BLOG DEL INSTITUTO IBEROAMERICANO DE DERECHO Y FINANZAS, 19 de agosto de 2017 (disponible en <http://www.derechoyfinanzas.org/el-law-and-finance-como-disciplina-cientifica/>).

2 Rafael La Porta, Florencio Lopez de Silanes, Andrei Shleifer, and Robert W. Vishny, *Legal Determinants of External Finance*, 52 JOURNAL OF FINANCE 1131 (1997); Rafael La Porta, Florencio López de Silanes, Andrei Shleifer and Robert Vishny, *Law and Finance*, 106 JOURNAL OF POLITICAL ECONOMY 1113 (1998); Rafael La Porta, Florencio López de Silanes, Andrei Shleifer and Robert W. Vishny, *Investor protection and corporate governance*, 58 JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS 3 (2000). Para un análisis del impacto que las leyes y las instituciones pueden suponer en el crecimiento económico, puede verse Douglass North, *INSTITUTIONS. INSTITUTIONAL CHANGE AND ECONOMIC PERFORMANCE* (Cambridge University Press 1990); Rafael La Porta, Florencio López de Silanes, Andrei Shleifer y

embargo, para que pueda lograrse este objetivo último del Derecho de sociedades, resulta necesario que la normativa societaria cumpla con dos objetivos inmediatos: (i) facilitar la constitución y puesta en funcionamiento de sociedades; y (ii) reducir los posibles conflictos existentes entre las diferentes partes involucradas en la sociedad (principalmente, socios, administradores y terceros).³

II.1. Facilitación de la constitución y puesta en funcionamiento de sociedades

Facilitar la constitución y puesta en funcionamiento de sociedades se logra a través de una triple estrategia. En primer lugar, el Derecho de sociedades puede –y debe– poner a disposición de los operadores económicos unos *tipos societarios* modernos y eficientes cuyos principales atributos (esto es, la personalidad jurídica, la responsabilidad limitada, la dirección delegada, la transmisibilidad de las acciones y la propiedad de la

Robert Vishny, *Law and Finance*, 106 JOURNAL OF POLITICAL ECONOMY 1113 (1998); Ross Levine, *Law, Finance, and Economic Growth*, JOURNAL OF FINANCIAL INTERMEDIATION 8 (1999); Simeon Djankov, Oliver Hart, Carale McLiesh y Andrei Shleifer, *Debt Enforcement around the World*, 116 JOURNAL OF POLITICAL ECONOMY 1105 (2008).

3 El presente trabajo utiliza el concepto de «administradores» para referirse a la persona, grupo de personas u órgano responsable de la gestión y representación de la compañía. En el caso de un órgano colegiado, utilizaremos la expresión «consejo de administración», que equivaldrá a lo que, en determinados países de la comunidad iberoamericana, se conoce como «directorio» (e.g., Argentina) o «junta directiva» (e.g., Colombia). Por su parte, nos referiremos al órgano representativo de los accionistas como «asamblea general de accionistas», aunque la denominación de este órgano puede variar también entre países de habla hispana o entre diferentes tipos de sociedades de estructura corporativa. A modo de ejemplo, determinadas legislaciones societarias de la comunidad iberoamericana –como pudiera ser el caso paradigmático de España– se refieren a la asamblea general de accionistas como «junta general de accionistas» en el caso de sociedades anónimas, y como «junta general de socios» para el órgano representativo de los socios en las sociedades de responsabilidad limitada.

compañía en manos de los socios⁴) permitan promover el emprendimiento, la innovación, el acceso a financiación y la reducción de costes de transacción.⁵

4 John Armour, Henry Hansmann, Reinier Kraakman y Mariana Pargendler, *What is Corporate Law?*, en John Armour, Luca Enriques *et al*, *THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* (Oxford University Press, 2017), pp. 1.

5 A modo de ejemplo, la *personalidad jurídica* permite que la sociedad sea sujeto de derechos y obligaciones, que pueda demandar y ser demandada, o que pueda contratar con terceros. En consecuencia, se ahorran numerosos costes de transacción ya que sólo existiría una única contraparte al contratar con la sociedad y no con la pluralidad de socios que pudieran formar parte de la misma. Sobre la importancia de este atributo, véase, Kraakman y Hansmann, *The Essential Role of Organizational Law*, 110 *THE YALE LAW JOURNAL* 387 (2000); Reinier Kraakman, Henry Hansmann y Richard Squire, *Law and The Rise of the Firm*, 119 *HARVARD LAW REVIEW* 1335 (2006). Por su parte, la *responsabilidad limitada* genera varios beneficios. En primer lugar, permite favorecer el emprendimiento y la innovación, al incentivar la creación de empresas y la responsable asunción de riesgos, ya que los empresarios no ven expuestos sus bienes personales y familiares (e.g. hogar) a las posibles deudas ocasionadas por una empresa desarrollada a través de una sociedad con responsabilidad limitada de los socios. En segundo lugar, la responsabilidad limitada reduce costes de supervisión de los accionistas a los administradores, ya que la inexistencia de una responsabilidad ilimitada por las deudas sociales provoca que los accionistas no sientan la necesidad de estar continuamente monitoreando a los administradores. En consecuencia, los accionistas no sólo se encontrarán más incentivado a la concesión de financiación, sino que también podrán generar riqueza a través del desarrollo de sus propias actividades empresariales, al no tener que pasar su tiempo vigilando a los administradores o pagando a terceros para que realicen esta labor. En tercer lugar, la responsabilidad limitada reduce costes de inversión a los acreedores. En este sentido, como los acreedores saben que, en caso de impago, no podrán dirigirse hacia los bienes personales de los socios, salvo que éstos voluntariamente hubieran otorgado garantías o asegurado de otra manera las deudas de la sociedad (como suele ser frecuente en muchas sociedades cerradas), el hecho de que exista responsabilidad limitada incentivará que los acreedores sólo tengan que investigar la solvencia y garantía de la propia sociedad y no la de la totalidad de los socios (que, en caso de sociedades abiertas, pueden ser ciertos, miles o millones). Por tanto, se reducen notables costes de investigación. En cuarto lugar, la existencia de responsabilidad limitada facilita la tenencia de carteras diversificadas de acciones, ya que los titulares de estas carteras no se exponen a la totalidad de las deudas de cada una de las sociedades sino que sólo exponen los ahorros destinados a cada inversión. Por tanto, la responsabilidad limitada permite conseguir un objetivo

como la diversificación que las teorías de finanzas corporativas señalan como deseable para los inversores. Finalmente, la responsabilidad limitada incentiva la financiación de empresas y el desarrollo de los mercados de valores, ya que potenciales inversores se encontrarán más incentivados a invertir en empresas si saben que, como consecuencia de sus inversiones, no podrán en riesgo su propio patrimonio personal. Por tanto, como consecuencia de estos beneficios de la responsabilidad limitada, no parece exagerado afirmar, como ya dijera el expresidente de la Universidad de Columbia y Premio Nobel de la Paz, Nicolas Murray Butler, que la responsabilidad limitada es de los mejores inventos de los últimos siglos. Sobre los beneficios de la responsabilidad limitada, véase Frank H. Easterbrook y Daniel R., *Limited liability and the corporation*, 52 UNIVERSITY OF CHICAGO LAW REVIEW 89 (1985); Stephen Bainbridge and M. Todd Henderson, *LIMITED LIABILITY: A LEGAL AND ECONOMIC ANALYSIS* (Elgar, 2016); Aurelio Gurrea Martínez, *La cuestionada deseabilidad de la business judgment rule en el Derecho español*, Universidad CEU San Pablo Working Paper Series 1 (2014). En tercer lugar, la existencia de una *dirección delegada* en manos de un número reducido de personas que, además, son especialistas en la gestión de negocios, permite que se reduzcan numerosos costes de coordinación en la toma de decisiones, y, al mismo tiempo, se incrementa el nivel de profesionalidad, experiencia y cualificación en la gestión del negocio y en la toma de decisiones empresariales. Para un análisis de los beneficios asociados a mantener una dirección delegada en el marco de una sociedad (sobre todo cotizada), véase John Armour, Henry Hansmann, Reinier Kraakman y Mariana Pargendler, *What is Corporate Law?*, en John Armour, Luca Enriques *et al*, *THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* (Oxford University Press, 2017), pp. 5-15; Stephen M. Bainbridge, *Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance*, 97 *NORTHWESTERN UNIVERSITY LAW REVIEW* 547, 573 (2003). En cuarto lugar, la existencia de *acciones transferibles* facilita la liquidez de las acciones de una compañía. Por tanto, no sólo facilita la salida de accionistas decepcionados, otorgando de esta manera un mecanismo de protección a los accionistas, sino que además incentiva la propia financiación de empresas y el desarrollo del mercado de valores, ya que más accionistas se verán incentivados a invertir en una compañía si saben que, en el caso de que las cosas no vayan como esperaban, podrán enajenar sus acciones en cualquier momento. Además, el hecho de que los socios puedan vender en todo momento sus acciones también provoca que, desde una perspectiva *ex ante*, los administradores tengan incentivos a maximizar el valor de la compañía. De lo contrario, se produciría una salida masiva de socios y, por tanto, una caída en el precio de las acciones, no sólo pueden perder el valor asociado a las posibles acciones que puedan tener en la compañía (sobre todo, si son retribuidos con opciones sobre acciones -*stock options*- o si, al tiempo que son administradores, también son accionistas), sino que también se pueden ver expuestos al riesgo de que un tercero realiza una compra hostil de la compañía que, en última instancia,

En segundo lugar, y a través de la facilitación de *normas dispositivas*, el Derecho de sociedades permite a los operadores económicos disfrutar, sin coste alguno, de una serie de reglas y soluciones que probablemente resulten similares a las que habrían pactado de manera voluntaria.⁶ Ello, además, sin perjuicio de que, cuando las partes puedan creerlo deseable, se desvíen de las reglas predispuestas por el legislador, forzándose así también que los socios con mayor información (que probablemente sean quienes promuevan el cambio de la regla dispositiva) revelen al resto de socios el contenido de esa información superior, al poder ser necesario para la obtención de la mayoría que, en su caso, necesitaran para promover el cambio.⁷

En tercer lugar, una normativa societaria moderna y eficiente debe reducir requisitos y formalidades que, ocasionando algún tipo de coste (temporal, económico, etc.), no generen un claro beneficio en términos de confianza, emprendimiento, o protección de terceros, así como aquellas formalidades cuyos costes excedan sus

pueda suponer la destitución de los administradores. Finalmente, el último atributo de las sociedades de capital (principalmente anónimas) es la propiedad de la compañía en manos de los inversores a través de su participación en el capital. En virtud de este atributo, no sólo permite mejorar la toma de decisiones sino también los derechos económicos y de voto de los accionistas, favoreciendo de esta manera el control de los administradores. Para un mayor análisis de este atributo de las sociedades, puede verse John Armour, Henry Hansmann, Reinier Kraakman y Mariana Pargendler, *What is Corporate Law?*, en John Armour, Luca Enriques *et al*, *THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* (Oxford University Press, 2017), pp. 13-15.

6 Frank H. Easterbrook y Daniel R. Fischel, *THE ECONOMIC STRUCTURE OF CORPORATE LAW* (Harvard University Press, 1991), pp. 34-35.

7 Ian Ayres y Robert Gertner, *Filling Gaps in Incomplete Contracts: An Economic Theory of Default Rules*, 99 *YALE LAW JOURNAL* 87 (1989).

beneficios, o existan estrategias legales, contractuales o de mercado más eficientes para conseguir el mismo resultado. Además, en esta línea de eficiencia y eliminación de barreras para la creación y funcionamiento de sociedades mercantiles, también resulta necesario que la normativa societaria fomente el uso de las nuevas tecnologías.⁸

A través de esta triple estrategia, la normativa de sociedades tiene el potencial de facilitar la constitución y puesta en funcionamiento de compañías, incentivando el emprendimiento y la competitividad de las empresas, así como la transición a la regularidad de muchos negocios que desarrollan su actividad empresarial en la informalidad, como consecuencia, en ocasiones, de las barreras de entrada y altos costes regulatorios impuestos por el legislador.

⁸ A tales efectos, y con la finalidad de orientar futuras reformas societarias en Ecuador en este sentido, quizás pueda resultar de interés observar los trabajos realizados en el ámbito europeo en materia de digitalización del Derecho de sociedades. Véase, por ejemplo, John Armour et al, *Report on Digitalisation in Company Law* (2017) (disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2893701) y la Propuesta de Directiva Europea para el uso de las nuevas tecnologías en el Derecho de sociedades (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM%3A2018%3A239%3AFIN>). Asimismo, y aunque quizás sea precipitado en esta primera fase de reforma del Derecho societario ecuatoriano, también parecería deseable explorar el potencial que puede tener blockchain y el uso de inteligencia artificial en el Derecho de sociedades y el gobierno corporativo de las empresas. Sobre la implementación de blockchain en el Derecho de sociedades, véase Nydia Remolina, *La implementación de blockchain en el Derecho de sociedades de Delaware*, BLOG DEL INSTITUTO IBEROAMERICANO DE DERECHO Y FINANZAS, 28 de agosto de 2017 (disponible en <http://www.derechoyfinanzas.org/la-incorporacion-de-blockchain-en-el-derecho-de-sociedades-de-delaware/>). Sobre el uso de inteligencia artificial y la utilización de algoritmos para la toma de decisiones en los consejos de administración, véase Florian Möslé, *Robots in the Boardroom: Artificial Intelligence and Corporate Law*, OXFORD BUSINESS LAW BLOG, 16 November 2017 (disponible en <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2017/11/robots-boardroom-artificial-intelligence-and-corporate-law>).

II.2. Reducción de conflictos entre las diferentes partes relacionadas con la sociedad

El segundo objetivo con el que el Derecho de sociedades puede contribuir a la promoción del crecimiento económico y la mejora del bienestar colectivo es a través de la reducción de los conflictos que pueden surgir entre las diferentes partes involucradas en el contrato social.⁹ En este sentido, el Derecho de sociedades tiene que dar respuesta a tres conflictos fundamentales¹⁰: (i) aquellos que se derivan de la relación entre los administradores y los accionistas; (ii) aquellos problemas potencialmente existentes entre los propios socios, ya sea por abusos del

9 Estos conflictos son los que la literatura especializada normalmente califica como «problemas de agencia». Desde una perspectiva jurídica, una relación de agencia ocurre cuando una persona (principal) encomienda a otra (agente) la gestión de sus intereses. Los problemas de que se plantean en estas circunstancias (denominados problemas de agencia) son aquellos que se destinan a garantizar que el agente maximiza el interés del principal. Por tanto, incluyen, por lo general, costes de monitoreo o vigilancia (*monitoring costs*), costes de garantía (*bonding costs*) y costes residuales (*residual costs*). No obstante, el concepto de relación de agencia utilizado en este trabajo no es jurídico sino económico. Por tanto, es un concepto más amplio que abarca toda relación en la que el bienestar de una parte (principal) dependerá de las acciones de otro (agente). En consecuencia, podría existir una relación de agencia entre el gobernantes y gobernados, entre tutores y menores, o, en fin, en el ámbito que nos concierne, entre administradores y accionistas, o incluso entre los propios accionistas, si las acciones de un grupo de accionistas (normalmente, mayoritarios) afectan el nivel de bienestar de otro (normalmente, minoritarios). Sobre el concepto de agencia desde una perspectiva económica, véase En este sentido, véase John Armour, Henry Hansmann y Reinier Kraakman, *Agency Problems and Legal Strategies*, en John Armour, Luca Enriques *et al*, *THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* (Oxford University Press, 2017), pp. 29. Sobre los costes de agencia en el Derecho de sociedades, véase por todos Michael C. Jensen and William H. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3 *JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS* 305 (1976).

10 John Armour, Henry Hansmann y Reinier Kraakman, *Agency Problems and Legal Strategies*, en John Armour, Luca Enriques *et al*, *THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* (Oxford University Press, 2017), pp. 29 - 30.

mayoritario sobre el minoritario, por abusos o chantajes del minoritario sobre los mayoritarios, o por bloqueos societarios¹¹; y (iii) aquellos problemas que se derivan de la relación entre la sociedad y terceros (principalmente, acreedores y empleados). Reduciendo estos conflictos, que será un aspecto que se consiga a través de la utilización de diversas estrategias legales, contractuales y de mercado, no sólo se evitarán indeseables situaciones de oportunismo *ex post*, sino que, desde una perspectiva *ex ante*, se facilitará la financiación de empresas, ya que existirán mayores inversores potencialmente interesados en invertir en compañías si saben que el riesgo de oportunismo (o, si se quiere, de verse expropiados o económicamente perjudicados por conductas oportunistas de otros) será menor. Por tanto, la reducción de estos conflictos o, si se quiere, problemas de oportunismo o agencia, resulta primordial para una moderna legislación societaria, ya que puede reducir el coste del capital de las empresas (o, lo que es lo mismo, el coste medio al que las compañías pueden obtener financiación) y promover el desarrollo del mercado de capitales, favoreciendo de esta manera el crecimiento, competitividad y financiación de las empresas y, con ello, su capacidad para generar riqueza, trabajo y bienestar social.

No obstante lo anterior, conviene tener en cuenta que, en países como Ecuador, en los que, como ocurre en otros

11 Entre estos subconflictos, la literatura societaria ha enfatizado especialmente el primero, al resultar el más relevante, especialmente en sociedades cotizadas o sociedades cerradas con accionistas de control. En este sentido, véase John Armour, Henry Hansmann, y Reinier Kraakman, *Agency Problems and Legal Strategies*, en John Armour, Luca Enriques *et al*, *THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* (Oxford University Press, 2017), pp. 30.

países de la región, existen numerosas empresas familiares y de titularidad estatal¹², los administradores normalmente son los propios accionistas, o éstos últimos tienen incentivos para vigilar estrechamente a los administradores, habida cuenta de que la riqueza de la familia (o del Estado) puede estar en juego. Por tanto, el primer tipo de conflicto o tipo de agencia enunciado (esto es, el que se deriva de los problemas entre administradores y accionistas) no resulta tan problemático como en países como Estados Unidos y Reino Unido, donde tradicionalmente ha existido una dispersión del capital y un mayor distanciamiento entre accionistas y administradores en las grandes sociedades.¹³ Por su parte, el tercer problema de agencia comentado tampoco debe ser el eje central del Derecho de

12 Rafael La Porta, Florencio López de Silanes y Robert Vishny, *Corporate Ownership Around the World*, 54 JOURNAL OF FINANCE 471 (1999); Fernando Lefort, *Ownership Structure And Corporate Governance in Latin America*, 8 ABANTE, ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN. PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CHILE 55 (2005).

13 Francisco Reyes Villamizar, *Corporate Governance in Latin America: A Functional Analysis*, 39 UNIVERSITY OF MIAMI INTER-AMERICAN LAW REVIEW 207 (2008); Rafael La Porta, Florencio López de Silanes y Robert Vishny, *Corporate Ownership Around the World*, 54 JOURNAL OF FINANCE 471 (1999). No obstante lo anterior, este desafío no resulta único en América Latina. En las compañías de Asia y Europa Continental también se evidencia una tendencia generalizada a la concentración del capital en manos de uno o varios accionistas de control. Véase Claessens, Stijn, Simeon Djankov y Larry Lang, *The separation of ownership and control in East Asian corporations*, 58 JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS 81 (2000); Fabrizio Barca and Marco Becht (eds.), *THE CONTROL OF CORPORATE EUROPE* (Oxford University Press, 2002); Ronald J. Gilson, *Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy*, 119 HARVARD LAW REVIEW 1641 (2006); Aurelio Gurtea Martínez, *New Agency Problems, New Legal Rules? Rethinking Takeover Regulation in the US and Europe*, INSTITUTO IBEROAMERICANO DE DERECHO Y FINANZAS, WORKING PAPER 3 (2016) (disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2766208); Julian R. Franks y Colin Mayer, *Evolution of Ownership and Control Around the World: The Changing Face of Capitalism*, EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE INSTITUTE (ECGI) - FINANCE WORKING PAPER No. 503 (2017).

sociedades ya que los terceros suelen tener otros medios de protección específicos y, normalmente, más adecuados para protegerse del eventual oportunismo de la compañía (e.g., Derecho laboral, Derecho concursal, contratos, etc.). Esta circunstancia, unida al hecho de que los accionistas son los creadores del contrato social y los titulares de los activos residuales de la compañía y de sus flujos de caja (al menos, en tanto la sociedad no devenga insolvente), justificará que el Derecho de sociedades no tenga como objeto esencial la protección de terceros. La protección de terceros sofisticados (e.g., entidades financieras) puede y debe ser dejada a los propios terceros, mientras que, para los no sofisticados (e.g., trabajadores) o acreedores extracontractuales el Estado debería intervenir, pero no necesariamente a través del Derecho de sociedades sino de otras áreas del ordenamiento jurídico que pueden prever un sistema más adecuado y eficiente de protección, como quizás sea el Derecho concursal o el Derecho laboral.

Por tanto, el principal problema de gobierno corporativo en las compañías cerradas, o en compañías cotizadas con estructura de capital concentrado y accionistas de control, que es el prototipo de compañías existentes en Ecuador, es el derivado del *conflicto entre los accionistas*. Y dentro de estos últimos, y sin perjuicio de que la normativa societaria deba evitar cualquier tipo de oportunismo, quizás el más frecuente y, desde luego, desde la perspectiva de posibles inversores extranjeros, el más preocupante, sea el potencial riesgo de oportunismo de los accionistas de control sobre los accionistas minoritarios. En otras palabras, será el riesgo de que, usando su situación de poder en la compañía, los administradores y socios de control (que, en ocasiones, serán las mismas personas),

o incluso este último (valiéndose de la ayuda de los administradores, a quienes nombre, retribuye y destituye) utilice los activos de la compañía para fines personales, eleve indebidamente su retribución, realice operaciones con partes relacionadas que resulten perjudiciales para la compañía, o, en fin, realice cualquier otra operación de extracción de valor (conocida en la literatura internacional como "*tunneling*") que beneficie al accionista de control a expensas de los accionistas minoritarios. De no corregirse de manera creíble y eficiente este problema, no sólo existirá, desde una perspectiva *ex post*, una situación abusiva u oportunista que debe reprimir el Derecho sino que, quizás, de manera más importante para la economía del país, desde una perspectiva *ex ante*, se desincentivará la financiación de empresas y la atracción de inversores externos (principalmente institucionales) con el consiguiente perjuicio para la financiación de proyectos de inversión y el desarrollo del mercado de valores, y la consecuente posibilidad de las empresas de generar mayores niveles de riqueza, trabajo y bienestar social.

III. HACIA UNA MODERNIZACIÓN DE LOS TIPOS SOCIETARIOS

De manera similar a lo que ocurre en otros países de la región, los tipos societarios en Ecuador han estado sometidos a una serie de dogmatismos y formalidades que han impedido que sirvan como vehículos flexibles, eficientes y atractivos para la realización de actividades empresariales. Afortunadamente, en las últimas décadas se han emprendido diversas reformas en materia de tipos societarios a nivel mundial que, con carácter general, han

tendido a eliminar diversos aspectos que perjudicaban la eficiencia y atractivo de los tipos societarios. Con carácter general, estas reformas se han centrado en cuatro aspectos fundamentales: (i) reducir el carácter imperativo de las normas reguladoras de las sociedades cerradas; (ii) eliminar el capital social mínimo; (iii) permitir las sociedades unipersonales; y (iv) eliminar la intervención de notarios u otros intermediarios en el proceso de constitución de sociedades y otras operaciones societarias. Quizá, la reforma más ambiciosa que ha tenido lugar en materia de tipos societarios en América Latina ha sido la implementación de la SAS en Colombia¹⁴, que, con matices, se ha implementado en países como México y Argentina, y también fue aprobada como Ley Modelo de la Organización de Estados Americanos (OEA).¹⁵

A nuestro modo de ver, la sociedad por acciones simplificada (SAS), que sería el modelo que recomendaríamos implementar en Ecuador de manera adicional a los tipos societarios existentes¹⁶, se caracteriza por cuatro aspectos esenciales que creemos que deberían guiar el diseño de un tipo societario flexible y eficiente: (i) la flexibilidad y carácter eminentemente dispositivo de las

14 Para un excelente análisis sobre la sociedad por acciones simplificada, explicando sus orígenes en el Derecho comparado, sus antecedentes en el Derecho colombiano, y sus particularidades en la regulación actual en Colombia, véase por todos la obra de Francisco Reyes Villamizar, *SAS: LA SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADA* (Legis, 3ª Edición, 2013).

15 Francisco Reyes Villamizar (coord.), *La SAS y su influencia en América Latina* (Legis, 2018); Francisco Reyes Villamizar, *The Organization of American States' Model Law on Simplified Corporations*, OXFORD BUSINESS LAW BLOG, 11 Sep 2017 (disponible en <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2017/09/organization-american-states-model-law-simplified-corporations>)

16 De esta manera, los tipos societarios competirían, y sería el mercado quien decidiría el modelo más adecuado para cada empresa o tipos de accionistas.

normas reguladoras de la SAS, en la que el principio de la autonomía de la voluntad se configura como uno de los elementos esenciales del tipo; (ii) la posibilidad de constituir una SAS con carácter unipersonal; (iii) la eliminación de determinadas formalidades de dudosa eficacia y eficiencia para la protección de terceros, como pudiera ser la existencia de un capital mínimo y la intervención de notarios en el proceso de constitución de sociedades; y (iv) la existencia de un capital social dividido en acciones.

En efecto, la SAS ha logrado superar la anacrónica concepción de la sociedad como «máquina» inamovible de *normas imperativas* diseñada por el Estado.¹⁷ En nuestra opinión, salvo que existan fallos de mercado significativos (como asimetrías de la información o externalidades) que justifiquen una intervención imperativa por parte del Estado, la regulación interna de las sociedades debería dejarse en manos de las partes, que serán quienes mejor conozcan las particularidades del negocio y sus propias necesidades y preferencias. Además, no conviene olvidar que, al fin y al cabo, una sociedad es o, al menos, es constituida mediante un *contrato*, que, además, resulta incompleto.¹⁸ Por tanto, se hace impracticable que el legislador pueda prever todas las eventualidades que

17 Cándido Paz-Ares, ¿Cómo entendemos y cómo hacemos el Derecho de sociedades? (Reflexiones a propósito de la libertad contractual en la nueva LSRL), en Paz-Ares (coord.), *TRATANDO DE LA SOCIEDAD LIMITADA* (Fundación Cultural del Notariado, 1997), pp. 159-205.

18 Para un análisis de la literatura sobre esta cuestión, véase Oliver Hart, *FIRMS, CONTRACTS, AND FINANCIAL STRUCTURE* (Oxford University Press, 1995); Oliver Hart y John Moore, *Property Rights and the Nature of the Firm*, 98 *JOURNAL OF POLITICAL ECONOMY* 1119 (1990); Oliver Hart y John Moore, *Foundations of Incomplete Contracts*, 66 *THE REVIEW OF ECONOMIC STUDIES* 115 (1999); Philippe Aghion y Patrick Bolton, *An Incomplete Contracts Approach to Financial Contracting* 59 *THE REVIEW OF ECONOMIC STUDIES* 473 (1992).

puedan ocurrir en la vida social. Además, aunque el legislador pudiera hipotéticamente prever todas estas eventuales, difícilmente podrá hacerlo maximizando el interés del negocio (que, además, puede variar de una sociedad a otra) o de las partes que decidieron emprenderlo a través de la constitución de una sociedad (que es un interés que también podrá variar de unos inversores a otros). Por este motivo, las partes deberían tener la posibilidad de complementar o, en su caso, modificar las reglas puestas a disposición por el legislador para el ejercicio de una actividad empresarial. De lo contrario, si las partes perciben que las reglas impuestas por el Legislador no se adecúan a las necesidades del negocio o de sus propios intereses, se pueden ver motivados a no constituir una sociedad, perjudicando de esta manera el emprendimiento, o no devenir posteriormente accionistas, perjudicándose así la financiación de empresas y, por tanto, la posibilidad de financiar compañías y proyectos de inversión que, en última instancia, generen trabajo, riqueza y bienestar social.

En consecuencia, resulta más adecuada una versión contractualista de la sociedad, en la que sólo tenga lugar la intervención imperativa del Estado en aquellas circunstancias en las que pueda existir un fallo de mercado, o la imposición de normas imperativas pueda generar algún beneficio adicional, como, por ejemplo, ocurre con las normas contables, cuya estandarización se presume deseable.¹⁹ De no existir estos fallos (que, en la práctica, se traducirán en un posible perjuicio a terceros),

19 En este sentido, véase John Armour, Henry Hansmann, Reinier Kraakman y Mariana Pargendler, *What Is Corporate Law?*, en John Armour, Luca Enriques *et al*, *THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* (Oxford University Press, 2007), pp. 19.

o no se generase una externalidad positiva en la economía y la sociedad en general, el Estado debe limitarse a poner a disposición de los individuos una serie de "soluciones tipo" de carácter dispositivo que se adapten a la hipotética voluntad de las partes. De esta manera, las partes podrán disfrutar, de manera gratuita, de unas reglas jurídicas teóricamente idóneas para llevar a cabo sus intereses. No obstante, como las preferencias y necesidades de los individuos y negocios pueden diferir, las partes mantendrán el derecho a derogar y/o, en su caso, moldear las reglas pre-establecidas por el Estado.²⁰ Además, previendo como normas supletorias la hipotética voluntad de la mayoría forzará a que quienes quieran cambiar la regla, normalmente porque dispongan de mayor información, revelen los motivos que, en su caso, justifican este cambio.²¹ Por tanto, creemos que, especialmente, en el ámbito de las sociedades cerradas, el papel del legislador debería limitarse, salvo excepciones, a la promulgación de una serie de normas dispositivas cuidadosamente diseñadas

20 Para un análisis sobre la naturaleza que deberían tener las normas jurídico-societarias, véase por todos Frank H. Easterbrook y Daniel R. Fischel, *THE ECONOMIC STRUCTURE OF CORPORATE LAW* (Harvard University Press, 1991), pp. 34-35; Jeffrey N. Gordon, *The Mandatory Structure of Corporate Law*, 89 COLUMBIA LAW REVIEW 1549 (1989); Melvin A. Eisenberg, *The Structure of Corporate Law*, 89 COLUMBIA LAW REVIEW 1461 (1989).

21 Frank H. Easterbrook y Daniel R. Fischel, *THE ECONOMIC STRUCTURE OF CORPORATE LAW* (Harvard University Press, 1991), pp. 34-35. Además de la función de "bien público" atribuido a las reglas supletorias, en el sentido de que permite que, de manera "gratuita", las partes puedan disfrutar de normas teóricamente eficientes provistas por el legislador, otros autores han alegado que las reglas supletorias también sirven como "penalizaciones informativas". En este sentido, la existencia de reglas supletorias motiva que quien quiera cambiar la regla revele los motivos de este cambio. De esta manera, compartiría su conocimiento con partes que, en ocasiones, se encontrarán menos informadas. En este sentido, Ian Ayres y Robert Gertner, *Filling Gaps in Incomplete Contracts: An Economic Theory of Default Rules*, 99 YALE LAW JOURNAL 87 (1989).

para que respondan a la hipotética voluntad de las partes de una determinada jurisdicción.

Asimismo, creemos que esta libertad contractual debería promoverse en toda su extensión, y sin más límites que la protección de terceros (siempre realizada, además, en términos de eficiencia). Por tanto, no sólo debería afectar a la naturaleza de las reglas societarias, sino también al propio contenido y extensión de los pactos entre socios, entre los que, como se discutirá en apartados sucesivos, no sólo podrán incluirse mecanismos de tutela de mayoritarios y minoritarios (e.g., cláusulas de *tag along* y cláusulas de *drag along*), sino también la inclusión de mecanismos alternativos de resolución de controversias para las disputas societarias.

En segundo lugar, permitiendo que la SAS pueda ser constituida por un único socio se pone fin a un debate eminentemente dogmático y semántico en el que se discutía si el concepto de sociedad permite la existencia de tipos societarios unipersonales o, por el contrario, se exige la pluralidad de personas que se parece desprenderse de la acepción, regulación y naturaleza tradicional de las sociedades.²² En nuestra opinión, el debate no debería centrarse tanto en si el concepto dogmático o etimológico de sociedad permite o no la existencia de un socio en el momento de constitución, sino en la deseabilidad y posibles

²² Prueba de estas circunstancias es que, en la actualidad, Ecuador no permite constituir "sociedades" unipersonales pero sí "empresas unipersonales". A nuestro modo de ver, esta opción de política legislativa que demuestra la influencia de postulados meramente dogmáticos-terminológicos en la construcción del Derecho de sociedades en Ecuador, unida a la escasa libertad contractual de la empresa unipersonal de responsabilidad limitada, es lo que ha provocado, probablemente, el escaso éxito de esta figura.

riesgos de esta medida. Si se entiende que permitiendo la constitución de sociedades por parte de un socio único se va a promover el emprendimiento y la formalización de empresas y, sin embargo, no existen costes o daños para terceros, parecerá deseable que se admita esta posibilidad. Y a nuestro juicio, la respuesta a este interrogante probablemente sea afirmativa. No obstante, como la existencia de sociedades unipersonales puede ser un factor relevante a conocer por terceros, quizás parecería necesario que, en estos casos, se exijan niveles superiores de publicidad, por ejemplo, relevando en el Registro Público correspondiente la identidad del socio único.

En tercer lugar, la SAS permite reducir determinadas formalidades de dudosa eficiencia y eficacia para la protección de terceros. Entre estas formalidades, se logra superar el –anacrónico– debate sobre el capital social.²³ En este sentido, al no exigir un capital social mínimo y establecer un régimen jurídico del capital de mantenimiento, distribución de beneficios y disolución de sociedades, tipos societarios como la SAS permiten favorecer el emprendimiento y la regularidad de empresas, aunque sin perjudicar la protección de terceros. Y si la finalidad del capital fuera la protección de terceros, creemos más deseable la implementación de medidas más eficientes y efectivas para la protección de terceros, como pudiera ser la prioridad en caso de concurso o la existencia de un seguro obligatorio en sociedades altamente expuestas a responsabilidad extracontractual y,

23 John Armour, *Legal Capital: An Outdated Concept?* 1 EUROPEAN BUSINESS ORGANIZATION LAW REVIEW 5 (2006); Luca Enriques y Jonathan Macey, *Creditors Versus Capital Formation: The Case Against The European Legal Capital Rules*, 86 CORNELL LAW REVIEW 1165 (2001).

por tanto, a posibles acreedores involuntarios.²⁴ De manera similar, la SAS también suprime otros requisitos formales exigidos para la constitución de sociedades, tales como la intervención de notarios. En nuestra opinión, mientras que la exigencia de estos intermediarios genera un coste económico y temporal explícito y medible, los beneficios asociados a esta figura en términos de seguridad jurídica y cumplimiento de la legalidad no resultan claros. Por tanto, salvo que la evidencia empírica evidenciara estos últimos beneficios, creemos que resulta más razonable suprimir la intervención de los intermediarios de cualquier naturaleza, máxime, en países en desarrollo, como pudiera ser el caso de Ecuador.²⁵

Finalmente, la división en acciones del capital de la SAS también permite superar el anacrónico dilema de la naturaleza jurídica de las distintas figuras jurídicas representativas de las partes alícuotas del capital social de una compañía, como pudieran ser las acciones (en las sociedades anónimas) y las participaciones sociales (en las sociedades de responsabilidad limitada). De esta manera, no sólo se evitan problemas terminológicos (e.g.,

24 Véase Aurelio Gurrea Martínez, *El cuestionado protagonismo de los acreedores en el Derecho de sociedades español y europeo: causas e implicaciones*, BLOG HAY DERECHO, 29 DE MAYO DE 2017 (disponible en <https://hayderecho.expansion.com/2017/05/29/el-cuestionado-protagonismo-de-los-acreedores-en-el-derecho-de-sociedades-espanol-y-europeo-causas-e-implicaciones/>)

25 En países en desarrollo, estos profesionales pueden tener una menor formación técnica y, por tanto, aportar menos valor. En segundo lugar, el incremento de las barreras de entrada al emprendimiento formal puede ocasionar mayores costes económicos y sociales en estas economías. Finalmente, y como evidencia la literatura empírica, el uso de intermediarios y, en general, de barreras de entrada al emprendimiento, está asociado a países con mayores niveles de corrupción. En este sentido, véase Simeon Djankov, Rafael La Porta, Florencio López de Silanes, Andrei Schleifer, 117 *The Regulation of Entry*, QUARTERLY JOURNAL OF ECONOMICS 1 (2000).

accionista, socio, etc.) que sólo distraen la atención de temas más relevantes, sino que también se resuelven determinados problemas prácticos (e.g., transmisibilidad, tratamiento fiscal, naturaleza de valor negociable, etc.), y además se otorga el mismo tratamiento a figuras que resultan funcionalmente similares, y, de hecho, atribuyen a sus titulares similares derechos y obligaciones en la sociedad.

IV. DERECHOS DE LOS SOCIOS

Entre las características esenciales de las sociedades de capital se encuentra la separación entre propiedad y control a través de un órgano de dirección delegado que gestione y represente a la compañía y, por tanto, de manera indirecta, a todos los accionistas.²⁶ Esta dirección delegada de la compañía puede generar diversas eficiencias. Por un lado, puede permitir que profesionales cualificados y expertos sean quienes dirijan la compañía en el propio beneficio de los accionistas. Por otro lado, permite reducir costes de coordinación en la toma de decisiones. No obstante, con este atributo de las sociedades de capital surge precisamente uno de los problemas esenciales que pretende minimizar el Derecho de sociedades: los denominados problemas de agencia o, si se quiere, los conflictos entre administradores y accionistas, identificados con que los primeros maximicen su interés personal a expensas de los accionistas.²⁷

26 John Armour, Henry Hansmann, Reinier Kraakman y Mariana Pargendler, *What Is Corporate Law?*, en John Armour, Luca Enriques et al, *THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* (Oxford University Press, 2007), pp. 11-13.

27 Véase por todos Michael C. Jensen y William H. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3 JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS 305 (1976).

Para ser más precisos, la delegación de facultades de administración de la compañía a un tercero puede ocasionar dos tipos de problemas agencia: (i) aquellos que se derivan estrictamente de la relación entre accionistas y administradores (*managerial agency problems*), en la que estos últimos maximizan su propio interés a expensas de todos los accionistas; y (ii) los problemas de agencia entre accionistas mayoritarios y minoritarios, identificados con que los primeros, ayudados normalmente por los administradores (a quienes nombra, retribuye y destituye el socio de control, cuando no recae en el propio socio de control la condición de administrador), extraen valor de la compañía a expensas de los accionistas minoritarios.

Para minimizar los problemas anteriores, y asegurar que el interés de los administradores está alineado con el de los accionistas, y que, al mismo tiempo, los accionistas mayoritarios no se enriquecen a costa de los minoritarios, existen diversas estrategias legales, contractuales y de mercado. Como *mecanismos de mercado*, quizás uno de los más conocidos sea la existencia del mercado para el control corporativo. En efecto, la existencia de cambios hostiles de control, normalmente a través de Ofertas Públicas de Adquisición (OPAS), puede provocar que, desde una perspectiva *ex ante*, los administradores maximicen el valor de la compañía y, con ello, el interés de los accionistas.²⁸ De lo contrario, si la compañía se encontrara infravalorada como consecuencia de una gestión inadecuada o ineficiente de los administradores, no sólo podría verse dañada la

28 Sobre la función económica del mercado para el control corporativo, véase por todos Henry G. Manne, *Mergers and the Market for Corporate Control*, 73 THE JOURNAL OF POLITICAL ECONOMY 110 (1965); Frank H. Easterbrook y Daniel R. Fischel, *The Proper Role of the Target's Management in Responding to a Tender Offer*, 94 HARVARD LAW REVIEW 1161 (1981).

reputación de los administradores (sirviendo así el propio mercado como mecanismo de protección de los accionistas) sino que también se elevaría el riesgo de que la compañía fuera objeto de una OPA hostil que, en ocasiones, incluso podrá ser realizada por los propios competidores. Y, como en caso de éxito, los administradores de la sociedad adquirida probablemente pierdan sus cargos, ya que el nuevo adquirente querrá designar a las personas que crea de su confianza, la existencia de OPAS incentivará que, desde una perspectiva *ex ante*, los administradores maximicen el valor de la compañía y, con ello, el interés de los accionistas. De esta manera, no sólo tendrán a los accionistas más satisfechos con la gestión de los administradores sino que, además, la compañía resultará menos atractiva para un potencial adquirente, no sólo por el mayor coste que implicaría la transacción sino también por no resultar una compañía infravalorada sobre la que el adquirente pueda obtener un rendimiento adicional por una mejora en su gestión.

Entre los *mecanismos contractuales* para minimizar problemas de agencia se encuentran los posibles pactos de socios y la propia retribución de los administradores. En concreto, a través de la retribución de los administradores, los accionistas pueden diseñar mecanismos que permita alinear sus intereses con el de los administradores, como probablemente ocurra en sistemas de retribución variable o a través de opciones sobre acciones (*stock options*). Por su parte, a través de acuerdos como los de derecho de acompañamiento (*tag along*) o derecho de arrastre (*drag along*), los accionistas pueden minimizar posibles problemas de oportunismo por socios mayoritarios o minoritarios, respectivamente.²⁹

Finalmente, el legislador societario debe prever diversos *mecanismos legales* para evitar las situaciones de oportunismo entre accionistas mayoritarios y accionistas minoritarios, así como entre administradores y accionistas. Entre estos mecanismos se encuentran los deberes y la responsabilidad de los administradores, así como los derechos de los accionistas. A tales efectos, no obstante, conviene tener en cuenta que un excesivo régimen de poder y de responsabilidad de administradores puede ser tan perjudicial para los accionistas como un régimen demasiado restrictivo permisivo o restrictivo, respectivamente. Del mismo modo, un excesivo poder otorgado a los accionistas también puede ocasionar diversas ineficiencias y externalidades.³⁰ Por este motivo, un moderno Derecho de sociedades debe prever un adecuado balance entre las facultades del

29 Sobre las cláusulas de acompañamiento y arrastre y, en general, sobre pactos parasociales, puede verse María Isabel Sáez Lacave, *Los pactos parasociales de todos los socios en Derecho español. Una materia en manos de los jueces*, INDRET REVISTA PARA EL ANÁLISIS DEL DERECHO 3, 2009; María Isabel Sáez Lacave y Nuria Bernejo Gutiérrez, *Inversiones específicas, oportunismo y contrato de sociedad: A vueltas con los pactos de tag - y de drag- along*, INDRET REVISTA PARA EL ANÁLISIS DEL DERECHO 1 (2002); Fabricio Dávila, *Los pactos de socios: su validez y enforcement en el derecho ecuatoriano*, REVISTA JURÍDICA NO. 11 ACADEMIA ECUATORIANA DE DERECHO SOCIETARIO (2017); CÁNDIDO PAZ-ARES, *El enforcement de los pactos parasociales*, ACTUALIDAD JURÍDICA URÍA & MENÉNDEZ, NÚM. 5 (2003).

30 Sobre los costes que puede generar asignar a los accionistas el control de la compañía, véase por todos Zohar Goshen y Richard Squire, *Principal Costs: A New Theory for Corporate Law and Governance*, 117 COLUMBIA LAW REVIEW 767 (2017). Véase también Stephen Bainbridge, *Director Primacy and Shareholder Disempowerment*, 119 HARVARD LAW REVIEW 1735 (2006). Entre las externalidades que puede ocasionar otorgar el poder a los accionistas (sobre todo, cuando se trata de accionistas activos como los *hedge funds*), también se ha comentado que se encuentra el denominado problema del cortoplacismo. No obstante, desmontando esta hipótesis, véase Lucian A. Bebchuk, Alon Brav y Wei Jian, *The Long-Term Effects of Hedge Fund Activism*, 115 COLUMBIA LAW REVIEW 1085 (2015); Mark J. Roe, *Corporate Short-Termism-In the Boardroom and in the Courtroom*, 68 THE BUSINESS LAWYER 977 (2013).

órgano de administración y los derechos de los accionistas, salvo que los accionistas expresamente, y asumiendo los posibles costes de su intervención, decidan incrementar su participación en la gestión de la compañía.³¹

Con carácter general, parece deseable que los administradores asuman la gestión y representación de la compañía, así como, en su caso, otras funciones técnicas como la formulación de las cuentas anuales. En determinados países, como podría ser el caso paradigmático de Estados Unidos, los administradores asumen un nivel de competencias mayor, que, a diferencia de lo que acontece en la mayoría de países del mundo, incluso les permite impedir el éxito de una OPA. En nuestra opinión, aunque la deseabilidad de esta opción de política legislativa resulte discutida en Estados Unidos³², todavía

31 Esta interpretación puede resultar controvertida, habida cuenta de que, como se ha comentado, un excesivo poder a los accionistas puede ocasionar determinados costes y externalidades, tal y como se ha comentado. No obstante, creemos que la interpretación más respetuosa con la naturaleza contractual de las sociedades, al ser una institución que, si bien puede no ser entendida como un contrato, al menos resulta innegable que surge del mismo. Por tanto, aunque puedan –e incluso deban– preverse algunas normas limitadoras del poder de los accionistas en determinados supuestos, o el legislador decida prever determinadas reglas supletorias que crea más eficientes, creemos que, con carácter general, el interés social debe estar determinado por la voluntad de los socios, dentro de los límites previstos por el legislador. En sentido similar, véase Jonathan R. Macey, *CORPORATE GOVERNANCE: PROMISES KEPT, PROMISES BROKEN* (Princeton University Press, 2008), p. 2.

32 Son varios, en este sentido, los autores que han abogado por restringir el poder de los administradores en situaciones de OPA hostil en Estados Unidos. Véase, Frank H. Easterbook y Daniel R. Fischel, *The Proper Role of the Target's Management in Responding to a Tender Offer*, 94 HARVARD LAW REVIEW 1161 (1981); Lucian A. Bebchuk, *The Case Against Board Veto in Corporate Takeovers*, 69 UNIVERSITY OF CHICAGO LAW REVIEW 973 (2002); Lucian A. Bebchuk y Alma Cohen, *The Costs of Entrenched Boards*, 78 JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS 409 (2005); Aurelio Gurrea Martínez, *New Agency Problems, New Legal Rules?*

resultaría más controvertida en países como Ecuador, donde, como consecuencia de la existencia de accionistas de control y estructuras de capital concentrado, apenas existen problemas de acción colectiva y parecería aún más congruente y deseable que los accionistas decidieran sobre el futuro de la compañía, tal y como ocurre en Ecuador y la mayoría de países de América Latina, Asia y Europa.

A nuestro modo de ver, los derechos de los accionistas deben incluir todos aquellos que puedan ser necesarios para evitar situaciones de oportunismo de los administradores y socios de control. Por tanto, deberían incluir, entre otros: (i) el derecho al dividendo y la cuota que corresponda de la eventual liquidación de la compañía; (ii) el derecho al voto, salvo que los accionistas expresamente renuncien a este derecho mediante la adquisición de acciones sin voto; (iii) el derecho a la suscripción preferente de acciones, salvo que existan motivos o particularidades que justifiquen la supresión de este derecho; (iv) el derecho a la asistencia a la asamblea general de accionistas, salvo que el legislador decidiera que, para las sociedades cotizadas, se pudiera limitar este derecho a través de los estatutos sociales; (v) el derecho a aprobar las cuentas anuales, salvo que, como ocurre en Estados Unidos, las competencias relativas a la formulación y aprobación de cuentas se reserve de manera exclusiva a los administradores; (vi) el derecho de determinados interesados a solicitar, en determinados supuestos, el nombramiento de un auditor de cuentas; (vii) el derecho de determinados interesados a solicitar, en determinados supuestos, la inspección de los libros sociales; (viii) el derecho de los accionistas y,

Rethinking Takeover Regulation in the US and Europe, INSTITUTO IBEROAMERICANO DE DERECHO Y FINANZAS, WORKING PAPER 3/2016 (disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2766208).

en determinadas jurisdicciones, acreedores a demandar a los administradores por posibles incumplimientos de sus deberes legales y fiduciarios; (ix) el derecho a recibir por anticipado la información que pudiera ser discutida en una asamblea general de accionistas; (x) el derecho a impugnar aquellas resoluciones de la asamblea general o del consejo de administración que puedan ser contrarias a las leyes o los estatutos sociales; (xi) el derecho a solicitar la disolución de la sociedad bajo determinados supuestos; (xii) en fin, cualquier otro que se previera en los estatutos sociales.³³

En el contexto ecuatoriano, propondríamos que los derechos de los accionistas sean los previstos en la SAS colombiana, que son la mayoría de los anunciados anteriormente. Asimismo, creemos que resultaría deseable que la nueva normativa societaria ecuatoriana implementara o reforzara una serie de derechos adicionales para los accionistas, entre los que destacar: (i) el derecho de los accionistas minoritarios de demandar a los administradores sociales sin necesidad de existir un acuerdo de la asamblea general de accionistas, implementándose de esta manera las denominadas “acciones derivadas” existentes en otros países de nuestro entorno³⁴; (ii) el derecho de los accionistas *minoritarios*

33 La mayoría de estos derechos, de un modo u otro, se consagran actualmente en la Ley de Compañías ecuatoriana, así como, con carácter general, en la mayoría de jurisdicciones de nuestro entorno.

34 Para un análisis de las acciones derivadas en diferentes jurisdicciones, puede verse Martin Gelter, *Why do Shareholder Derivative Suits Remain Rare in Continental Europe?* 37 BROOKLYN JOURNAL OF INTERNATIONAL LAW 843 (2012); Arad Reisberg, *DERIVATIVE ACTIONS AND CORPORATE GOVERNANCE* (Oxford University Press, 2007); Dan W. Puchniak, *The Derivative Action in Asia: A Complex Reality?* 9 BERKELEY BUSINESS LAW JOURNAL 1 (2012). En Colombia, estas acciones fueron propuestas en el Proyecto de Reforma al Régimen Societario elaborada en 2015

de decidir por mayoría (esto es, a través de una mayoría de la minoría) determinadas decisiones relevantes en las que el socio mayoritario pueda encontrarse de manera directa o indirecta en una situación de conflicto de interés; (iii) el derecho de los accionistas minoritarios de incorporar puntos en el orden del día, siempre y cuando lo comuniquen en tiempo, forma y con las exigencias de participación que pudiera exigir el legislador; (iv) el derecho a que cualquier enajenación de activos sea aprobada por la asamblea general de accionistas, salvo que la contraparte de la compañía fuera el socio de control, en cuyo caso debería ser aprobada por una mayoría de la minoría de accionistas. Asimismo, en el ámbito de las *sociedades anónimas cotizadas*, también parecería deseable que, tal y como será comentado en apartados posteriores, los accionistas minoritarios puedan nombrar, al menos, a un consejero independiente.

Un derecho más problemático existente en determinados países con accionistas de control, como pudiera ser el caso paradigmático de Colombia, Argentina, España, México o Ecuador, es la existencia de un dividendo

por la Superintendencia de Sociedades (véase <https://www.supersociedades.gov.co/Historial%20de%20Noticias/2015/Septiembre/Libro%20proyecto%20de%20reforma.pdf>). En este sentido, los autores de la propuesta colombiana proponen un régimen similar al previsto en Estados Unidos, esto es, sin exigir una participación mínima para el ejercicio de la acción, tal y como se prevé en otras jurisdicciones de nuestro entorno. A nuestro modo de ver, el diseño de estas acciones debe tener en cuenta, por un lado, la facilitación de la acción (sobre todo, en países con escasos mecanismos legales, institucionales y de mercado para garantizar el *enforcement* de los deberes fiduciarios de los administradores, tal y como pudiera ser el caso de Ecuador), con la minimización del uso oportunista de la misma. La propuesta de reforma societaria colombiana de 2015, en este sentido, parece adoptar un adecuado equilibrio en materia de acciones derivadas, por lo que el régimen propuesto en Colombia podría servir de inspiración para la futura reforma societaria ecuatoriana.

obligatorio.³⁵ En nuestra opinión, aunque la existencia de este derecho tenga más sentido en países de capital concentrado, en los que existe un mayor riesgo de oportunismo de mayoritarios sobre minoritarios que podría traducirse en una falta de reparto de dividendos, no creemos que esta medida resulte especialmente deseable por varios motivos. En primer lugar, una falta de reparto de dividendos puede obedecer a criterios exclusivamente empresariales que nada tengan que ver con la expropiación de los minoritarios. Por tanto, la implementación de esta medida puede perjudicar la estrategia a largo plazo de la compañía y, por tanto, el interés de la sociedad. En segundo lugar, no siempre resulta sencillo fijar los parámetros para el reparto, sobre todo si, como se ha hecho en algunas jurisdicciones de nuestro entorno como podría ser el caso paradigmático de España, la exigencia del reparto se establece sobre valores contables (e.g., resultados) y no financieros (e.g., flujos de caja). A modo de ejemplo, si el reparto se referencia en magnitudes contables, un reparto obligatorio podría proceder, de manera indeseable, cuando la compañía tenga resultados contables positivos pero, sin embargo, no tenga tesorería. Asimismo, también podría ocasionar que, como medida para evitar el reparto de dividendos, los administradores y/o socios de control incrementen o reduzcan de manera oportunista e incluso fraudulenta los ingresos o gastos contables, habida cuenta de la subjetividad que, a diferencia de las magnitudes financieras, tienen las variables contables (sobre todo, aquellas relacionadas con depreciaciones y pérdidas por deterioro de valor). Finalmente, creemos que, como

35 En la actualidad, las sociedades anónimas en Ecuador deben repartir el 50% de los dividendos si al menos una persona con derecho a un solo voto decide votar a favor del reparto.

consecuencia de la libertad contractual que proponemos para los tipos societarios, las propias compañías tendrán incentivos para implementar un dividendo obligatorio en sus estatutos sociales siempre que lo consideren oportuno y eficiente para la atracción de inversores minoritarios. Por tanto, no resulta necesario que el legislador realice ninguna actuación al efecto, y mucho menos con carácter imperativo.

V. FUNCIONAMIENTO, COMPOSICIÓN Y RETRIBUCIÓN DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN

V.1. El órgano de administración de la sociedad

Una sociedad no cotizada debería tener la posibilidad de ser organizada como mejor convenga a los socios y la propia compañía. Por tanto, creemos que, en la línea de la libertad contractual que se ha propuesto, así como la reducción de costes formales que debería regir en el diseño de los tipos sociales de las compañías cerradas, el legislador ecuatoriano no debería imponer en el futuro ningún tipo de forma de organización para estas compañías. En consecuencia, de manera similar a lo que acontece en la actualidad, las sociedades deberían tener la posibilidad de ser administradas, si quisieran, por un administrador único, por varios administradores que actúen de manera solidaria o mancomunada, por un consejo de administración, o por cualquier otra forma de administración que pudieran estimar oportunos los accionistas.

En segundo lugar, creemos que para las *sociedades anónimas no cotizadas* debería abolirse la figura del

comisario, al suponer un coste que no resulta justificado económicamente, ni tampoco en términos de protección de acreedores o accionistas minoritarios, que incluso podrían ni existir en las sociedades cerradas o, cuando existieran, requerir mecanismos alternativos como condición para otorgar financiación a la empresa (e.g., auditoría voluntaria de estados financieros en el caso de accionistas o acreedores, o *covenants* y garantías en el caso de acreedores).

En el caso de las *sociedades anónimas cotizadas*, no obstante, creemos que el legislador debería ser más intrusivo, habida cuenta de las mayores implicaciones, riesgos y alcance de estas entidades. En este caso, creemos que el legislador ecuatoriano debería emprender varias medidas. En primer lugar, debería imponer, de manera expresa, la forma de *consejo de administración* como sistema de gestión y representación de las sociedades cotizadas, al objeto de incentivar, en el ámbito de estas compañías, que las decisiones sean tomadas de manera colegiada y, por tanto, con mayores niveles de información, deliberación y análisis. En segundo lugar, y en el caso de mantener el sistema de administración vigente, en el que existe el nombramiento obligatorio de un *comisario*, creemos que debería cambiarse el sistema de nombramiento del comisario. En concreto, para evitar que el comisario pueda beneficiar a las personas que influyen o incluso deciden su nombramiento (principalmente, el socio de control), y promover, además, que esta figura genere confianza *ex ante* sobre posibles inversores interesados en la compañía, proponemos que esta figura sea nombrada por una mayoría cualificada de accionistas o, en su caso, por una mayoría de la asamblea general, seguida

de una mayoría de la minoría. Finalmente, creemos que, junto al modelo de administración vigente, debería permitirse la posibilidad de que las sociedades cotizadas ecuatorianas optaran por un *sistema de administración monista* (esto es, integrado exclusivamente por un consejo de administración, sin perjuicio de que, en estos casos, se exijan consejeros independientes y comités especializados dentro del Consejo) o, en su caso, por un *sistema de administración dual* caracterizado por la existencia de un comité ejecutivo y un comité de vigilancia o supervisión.³⁶ De esta manera, las sociedades podrían optar por el modelo de administración que les permita operar de manera más eficiente y que –si quieren tener acceso a financiación externa– genere mayor confianza entre los inversores.

V.2. Composición del consejo de administración

El consejo de administración debe estar formado por un número de consejeros que permitan una toma de decisión adecuada.³⁷ Por tanto, a pesar de que el número

36 Sobre los distintos modelos de administración, véase por todos Marco Ventoruzzo et al, *COMPARATIVE CORPORATE LAW* (West Academic Publishing, 2005), pp. 249-257. Entre los modelos existentes, el sistema ecuatoriano de administración se asimilaría al modelo que, en la obra de Ventoruzzo y sus coautores, se denomina “tradicional”, y que también existen en Italia y, aunque con matices, en Japón. El segundo modelo de administración, que ha tenido mayor éxito a nivel internacional, es el sistema monista, existente en países como Reino Unido, Estados Unidos, España, Colombia o Singapur. Finalmente, el tercer modelo, en el que coexisten un comité ejecutivo y un comité de vigilancia, es el modelo germánico, que ha tenido cierta aceptación en Europa continental y Asia. Para un análisis de este último modelo, véase por todos Klaus J. Hopt, *The German Law of and Experience with the Supervisory Board*, EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE INSTITUTE (ECGI) - LAW WORKING PAPER No. 305/2016 (disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2722702).

37 En lo sucesivo, y salvo indicación en contrario, la referencia al consejo de administración se entenderá referida al sistema de administración monista, integrado exclusivamente por un único órgano, sin perjuicio de la posible existencia de comités o subcomités específicos dentro del Consejo. Este consejo

de consejeros existente entre compañías, y algunas jurisdicciones impongan un número mínimo y máximo de consejeros, no creemos que exista un número concreto que resulte adecuado para todas las empresas. El número deseable de consejeros dependerá del tipo de empresa y sector en el que opere la compañía. En todo caso, y por la naturaleza colegiada de este órgano de administración, creemos que se debería imponer un mínimo de tres miembros en los consejos de administración, que debería elevarse al menos a cinco en el ámbito de las sociedades cotizadas.

De manera más importante a la composición cuantitativa, creemos que conviene realizar un mayor análisis sobre la *composición cualitativa* del consejo de administración. En este sentido, y sin perjuicio de las particularidades que pueda exigir cada empresa o sector, creemos que, cuando menos, el consejo de administración de una sociedad cotizada debería estar compuesto por diferentes tipos de consejeros, incluyendo *consejeros ejecutivos*, *consejeros independientes*, y *consejeros no ejecutivos*, entre los que destacar especialmente la presencia de consejeros representantes de los accionistas, denominados *consejeros dominicales* en determinadas jurisdicciones.³⁸

de administración o directorio apenas goza de regulación en Ecuador, salvo para determinadas entidades especiales (especialmente bancos, casas de valores, administradores de fondos, etc.). En nuestra opinión, resultaría deseable una regulación extensiva del consejo de administración, especialmente en el ámbito de las sociedades cotizadas.

38 Esta acepción es utilizada, por ejemplo, en España. Sobre la figura de los consejeros dominicales y, en general, la tipología de consejeros existente en el Derecho español, véase por todos Javier García de Enterría, *La composición del consejo de administración de las sociedades cotizadas: la función de los consejeros ejecutivos y dominicales*, en AAVV, ESTUDIOS SOBRE DERECHO DE SOCIEDADES: "LIBER AMICORUM" PROFESOR LUIS FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA (Aranzadi, 2016), pp. 551-

A través de la existencia de *consejeros ejecutivos*, que normalmente serán el consejero delegado de la compañía (CEO) y otros altos ejecutivos, el consejo de administración logrará el grado de conocimiento y pericia sobre los asuntos propios del negocio que resultan necesario para una adecuada toma de decisiones. Por su parte, a través de la existencia de *consejeros dominicales*, el consejo de administración tendrá mayores incentivos a tomar decisiones que resulten deseables para el interés de los accionistas, habida cuenta de que estos consejeros-accionistas, en ocasiones con elevada participación en el capital, tendrán mayor interés económico en la compañía (en la terminología anglosajona, tendrán más “*skin in the game*”), y, por tanto, se encontrarán internalizando los posibles costes de sus decisiones. En consecuencia, el interés de los administradores se encontrará más alineado con el interés de los accionistas en su conjunto. Finalmente, a través de la existencia de *consejeros independientes*, se permitirá que los *insiders* de la compañía no maximicen su interés personal a expensas de los *outsiders*, normalmente a través de la extracción de valor de la compañía en forma de retribuciones excesivas, transacciones con partes relacionadas u otro tipo de prácticas expropiatorias. En este sentido, no obstante, conviene tener en cuenta que el concepto de *insiders* y *outsiders* diferirá entre compañías. En sociedades con accionistas dispersos, los *insiders* serán los administradores y altos ejecutivos, mientras que todos los accionistas serían considerados *outsiders*, al no tener conocimiento ni influencia sobre la gestión de la entidad.

578; Fernando Vives, *La estructura del órgano de administración y el Estatuto del Administrador en las Sociedades Cotizadas Iberoamericanas*, EL GOBIERNO CORPORATIVO EN IBEROAMÉRICA (2015); Candido Paz-Ares, *Identidad y diferencia del consejero dominical*, en AAVV. ESTUDIOS SOBRE ÓRGANOS DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL (Aranzadi, Vol. 2, 2017).

Por su parte, en el caso de sociedades con accionistas de control, el concepto de *insider* también englobará a los accionistas de control, no sólo por sus mayores incentivos para vigilar estrechamente al órgano de administración sino también –y sobre todo– por ser la persona que, *de facto*, tendrá la posibilidad de nombrar, destituir y retribuir a los administradores. En estas sociedades, por tanto, el concepto de *outsider* no englobaría a todos los accionistas sino sólo a los accionistas minoritarios, o, si se quiere, a todos los accionistas a excepción del socio u socios de control.

Como consecuencia de lo anterior, parece razonable pensar que los consejeros independientes no sólo contribuyan a la protección de los accionistas en su conjunto en sociedades con capital disperso y a los accionistas minoritarios en el caso de sociedades con accionistas de control, sino también, desde una perspectiva *ex ante*, al fortalecimiento de la confianza necesaria para incentivar la captación de inversores externos y, con ello, contribuir a la financiación de empresas, el desarrollo del mercado de valores y la generación de riqueza, trabajo y bienestar social.

A pesar de la valiosa tarea asignada a los consejeros independientes, la justificación y deseabilidad de este tipo de consejeros parte del hecho de que, en sus labores de control y vigilancia de los *insiders*, los consejeros independientes actuarán con absoluta neutralidad y abogando siempre por el interés de la compañía. Sin embargo, el hecho de que existan socios de control puede dificultar la *credibilidad* de los consejeros independientes.³⁹ En concreto, el hecho

³⁹ Apuntando este problema, véase Umakanth Varottil, *Evolution and Effectiveness of Independent Directors in Indian Corporate Governance*, 6 HASTINGS BUSINESS

de que el accionista de control pueda decidir, en última instancia, mediante su voto en la asamblea general, sobre el nombramiento y destitución de los administradores (incluyendo los consejeros independientes) no sólo puede incentivar que, en el caso de decisiones conflictivas, los consejeros independientes antepongan el interés del socio de control sobre el interés de la compañía, sino también que, aunque este escenario nunca llegara a ocurrir, los inversores externos pudieran creerlo –y descontarlo– como probable. Por tanto, esta falta de confianza de los inversores externos, agravada por la falta de protección de accionistas minoritarios que existen en países como Ecuador, donde no sólo existen menores remedios legales para la protección de accionistas minoritarios sino también instituciones (e.g., sistema judicial) y mercados menos eficientes y sofisticados que perjudican esta tutela, provocará una mayor aversión de los inversores para participar en el capital de las compañías ecuatorianas.

En consecuencia, creemos que sería deseable implementar un sistema de consejeros independientes en los que los minoritarios tengan el poder de nombrar, al menos, a *un miembro* del consejo de administración y, además, el resto de consejeros independientes sean nombrados por la asamblea general (en la que influenciará principalmente el socio de control) y por un porcentaje mínimo de los minoritarios.⁴⁰ En concreto, sobre la participación de los

LAW JOURNAL 281 (2010); María Gutiérrez y Maribel Sáez, *Deconstructing Independent Directors*, 13 JOURNAL OF CORPORATE LAW STUDIES 63 (2013); Lucian A. Bebchuk y Assaf Hamdani, *Independent directors and controlling shareholders*, 165 UNIVERSITY OF PENNSYLVANIA LAW REVIEW 1271 (2017).

40 Véase Aurelio Gurrea Martínez y Oliver Orton, *Hacia un sistema creíble de directores independientes en las sociedades cotizadas latinoamericanas*, INSTITUTO IBEROAMERICANO DE DERECHO Y FINANZAS, WORKING PAPER SERIES 3/2018 (disponible en [HTTPS://PAPERS.SSRN.COM/SOL3/PAPERS.CFM?ABSTRACT_](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_)

minoritarios en el proceso de nombramiento, creemos que debería exigirse una mayoría de la minoría que ratificara el candidato aprobado por la asamblea general (que probablemente será el “favorito” de los mayoritarios), y, si no se obtuviera esta mayoría, exigir simplemente una *minoría de la minoría* en segunda convocatoria.⁴¹ De esta manera, se impedirá una indeseable situación de oportunismo o incluso bloqueo en el sistema de elección y destitución de los consejeros independientes, aunque garantizando un mínimo de aceptación por parte de los minoritarios.

A nuestro modo de ver, este sistema no sólo provocaría que las sociedades ecuatorianas tuvieran unos verdaderos *outsiders* en el consejo de administración que tengan mejores incentivos para reducir posibles prácticas expropiatorias de los accionistas mayoritarios sobre los minoritarios (*tunneling*), sino que, de manera más importante, generaría una mayor *confianza* sobre posibles inversores externos (principalmente extranjeros e institucionales).⁴² En consecuencia, podría contribuir a la financiación de las empresas ecuatorianas –en beneficio de los propios accionistas de control– y al desarrollo del mercado de valores en el país. Además, el hecho de tener unos consejeros verdaderamente “externos” incentivaría que los *insiders* tomaran sus decisiones de manera más informada y profesionalizada (entre otros motivos, porque la existencia de “externos” probablemente motive que los *insiders* preparen las reuniones del consejo de

ID=3144054). En sociedades con un determinado número de consejeros (por ejemplo, siete u ocho) podría exigirse al menos dos consejeros nombrados por los minoritarios, tal y como ocurre en Italia.

41 Esta propuesta se sugiere en Aurelio Gurrea Martínez y Oliver Orton (2018). Véase nota 41.

42 Véase nota 41.

administración de manera más organizada e informada), y que, además, estas decisiones se nutrieran de la opinión de terceros que incentivaran el debate y el disenso.⁴³ Por tanto, creemos que este sistema podría mejorar la toma de decisiones empresariales de las empresas ecuatorianas.

En todo caso, y para evitar que existan posibles situaciones de oportunismo de los minoritarios, o que este sistema impida al socio mayoritario diseñar la estrategia y estructura corporativa de la compañía, creemos que, a través de una mayoría general de la asamblea general de socios, el socio de control debería tener la posibilidad de nombrar a la *mayoría de miembros* del consejo de administración.⁴⁴ Además, también creemos que un consejo de administración compuesto mayoritariamente por independientes podría perjudicar el nivel de conocimiento de la empresa y el negocio. Por tanto, recomendamos que el número de consejeros independientes fuera inferior a la mitad de los miembros del consejo. De esta manera, sería el socio de control quien, de manera directa o indirecta, nombraría al resto de consejeros y, por tanto, tendría la potestad de fijar la estrategia de la compañía. Por tanto, nuestro sistema de consejeros independientes no pretende reducir la capacidad del socio de control para diseñar la estrategia de la compañía sino, simplemente, asegurar que, en la implementación y ejecución de esta estrategia, no se expropia a los minoritarios.⁴⁵ Indirectamente,

43 Piergaetano Marchetti, Gianfranco Siciliano y Marco Ventoruzzo, *Dissenting directors*, EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE INSTITUTE LAW WORKING PAPER NO. 332/2016 (https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2854768).

44 Proponiendo esta tesis, véase Bebchuk y Hamdani (2017) y Gurrea Martínez y Orton (2018), en las notas 40 y 41, respectivamente.

45 En definitiva, la sugerencia en materia de consejeros independientes recogida en este documento recogería la propuesta de Gurrea Martínez y Orton (2018). Véase nota 41.

además, a través de conseguir este objetivo, se pretende que los socios de control, las compañías cotizadas y la sociedad ecuatoriana en general se beneficien del mayor grado de *confianza* que existirá por parte de los inversores externos, que es algo que podrá favorecer la financiación de empresas, el desarrollo del mercado de capitales y la atracción de inversión en el país.

Junto a la existencia de estos consejeros, también recomendaríamos varias prácticas adicionales en materia de gobierno corporativo que, idealmente, deberían estar plasmadas en un *Código de Buen Gobierno Corporativo*,⁴⁶ o, en el caso de varias de estas prácticas, al menos, en la propia normativa de sociedades a través de un estatuto jurídico de la *sociedad anónima cotizada*. En primer lugar, recomendaríamos la creación de un Comité de retribuciones, un Comité de nombramientos y un Comité de auditoría que estén compuestos principalmente por consejeros independientes y que contribuya a la neutralidad, profesionalidad y adecuado diseño de las prácticas relacionadas con el nombramiento y retribución de los administradores, así como el nombramiento, relación y control con los auditores de cuentas de la compañía.⁴⁷

46 Este Código de Buen Gobierno corporativo podría acoger el tradicional enfoque de "cumplir o explicar" (*comply or explain*) que se ha adaptado en la mayoría de países de nuestro entorno. Sin embargo, habida cuenta de la menor sofisticación del mercado de valores en Ecuador, y, por tanto, del menor daño reputacional -y consecuentes incentivos *ex ante*- que pueda ocasionar el incumplimiento de ciertas prácticas objetivamente deseables, creemos que ciertas normas básicas de gobierno corporativo de Ecuador deberían tener carácter imperativo.

47 La existencia de estos comités existe en la mayoría de países de nuestro entorno y ayuda a decidir sobre cuestiones que exigen un conocimiento más específico o la abstención de determinados consejeros que puedan estar en una situación de conflicto de interés. A modo de ejemplo, sería incongruente, por un motivo de evidente conflicto de interés, que los ejecutivos decidieran cómo diseñar su propia

En segundo lugar, recomendaríamos promover políticas de diversidad en el consejo de administración, no sólo por una cuestión de paridad, sino también porque los propios estudios empíricos parecen evidenciar los beneficios de la diversidad.⁴⁸ Finalmente, creemos que la innovación

retribución. Por este motivo, parece más deseable delegar esta tarea a un comité especializado, sin perjuicio de que la propuesta de este comité se someta a la aprobación del Consejo de administración o, como parece más deseable, de la asamblea general de accionistas.

48 Aunque la evidencia empírica no resulte pacífica, la mayoría de estudios suelen arrojar datos positivos sobre la diversidad. En diversos estudios, por ejemplo, se muestra el resultado positivo que supone la diversidad de género en el *management* sobre el resultado de la compañía. En este sentido, Lone Christiansen, Huidan Lin, Joana Pereira, Petia Topalova y Rima Turk *Gender Diversity in Senior Positions and Firm Performance: Evidence from Europe*, IMF Working Paper 16/50 (2016); Mareva Sabatier, *A women's boom in the boardroom: effects on performance?* 47 *APPLIED ECONOMICS* 2717 (2015). Por su parte, evidenciando los beneficios de la diversidad de género sobre la reducción de conductas fraudulentas, puede verse Aida Sijamic Wahid, *The Effects and the Mechanisms of Board Gender Diversity: Evidence from Financial Manipulation*, ROTMAN SCHOOL OF MANAGEMENT WORKING PAPER No. 2930132 (2017). Sin embargo, no todos los estudios reflejan los mismos resultados. Algunos trabajos empíricos evidencian el efecto positivo sobre el rendimiento de la compañía de tener un mayor número de consejeros ejecutivos que sean mujeres y extranjeros. Sin embargo, a nivel de directorio (como órgano colectivo), no evidencian ninguna relación de causalidad entre diversidad y rendimiento de la compañía. Véase Angela Ciavarella, *Board Diversity and Firm Performance Across Europe*, CONSOB WORKING PAPERS No. 85 (2007). Por su parte, otros trabajos documentan que la diversidad incrementa el número de reuniones de la junta directiva y de rotaciones en el equipo de dirección, como consecuencia de las mayores divergencias que existen en estas compañías respecto a la estrategia de la compañía. Sin embargo, no evidencian mayores rendimientos económicos asociados a diversidad, salvo para determinado tipo de empresas de perfil más innovador. Véase Mariassunta Giannetti y Mengxin Zhao, *Board Ancestral Diversity and Firm Performance Volatility*, ECGI FINANCE WORKING PAPER No 462/2016. Asimismo, también hay estudios que evidencian que la ausencia de las mujeres a las reuniones de la junta directiva resulta inferior a la de los hombres, argumentando que las juntas directivas diversas pueden ser más efectivas. Véase Renée B Adams y Daniel Ferreira, *Gender Diversity in the Board*, ECGI FINANCE WORKING PAPER 42/2007. Mostrando una relación negativa, sin embargo, entre diversidad de edad y género y el rendimiento de la compañía, en el contexto específico de pequeñas y medianas empresas en el Reino Unido, véase Nermeen Shehata, Ahmed Salhin

tecnológica y los nuevos riesgos asociados a ciberataques puedan recomendar que algún miembro del consejo de administración posea formación o experiencia específica en el ámbito de las nuevas tecnologías, al igual que también resultaría deseable que otros miembros posean formación y experiencia específicas en contabilidad, auditoría y finanzas (sobre todo, aquellos que pertenezcan al comité de auditoría) y, en general, en asuntos de gobierno corporativo.

V.3. La retribución de los administradores y directivos

La retribución de los administradores y directivos constituye uno de los elementos más poderosos para la consecución de los objetivos pretendidos por el gobierno corporativo. En concreto, a través de alinear los incentivos de los administradores/directivos con los accionistas, la retribución tiene el potencial de incentivar la maximización del valor a largo plazo de la empresa. Por este motivo, resulta relevante el modo de fijar la retribución, los posibles incentivos que pueda generar el paquete retributivo de los administradores y directivos, y la forma en que esta retribución debe ser aprobada y divulgada. De no resolver apropiadamente estos problemas, la retribución no sólo podría convertirse en un instrumento de enriquecimiento de los administradores y directivos a expensas de los accionistas, sino que también podría generar un coste de oportunidad para los accionistas y la sociedad en general en la medida en que los administradores y directivos podrían no poner todo su conocimiento, trabajo y entusiasmo en maximizar el valor de la compañía.

y Moataz El-Helaly, *Board diversity and firm performance: evidence from the U.K. SMEs*, 49 APPLIED ECONOMICS 4817.

Respecto al tipo de retribución, conviene distinguir entre ejecutivos (sean o no consejeros) y no ejecutivos. En este sentido, mientras que a los no ejecutivos podría tener más sentido ofrecer una retribución fija y un *bonus* variable, parece deseable que los ejecutivos de la compañía y, especialmente, el CEO, tengan una retribución variable, acorde a su posición, cualificación y responsabilidad, y diseñada para generar los incentivos adecuados para lograr la maximización a largo plazo del valor de la empresa. Además, junto a una retribución variable de carácter monetario, también podría resultar deseable la concesión de acciones y/u opciones sobre acciones que no sólo incentiven que los administradores maximizar el valor de la compañía con la finalidad de recibir un precio mayor por la futura enajenación de sus acciones, sino que también les haga tener mayor interés económico en la empresa (*skin in the game*) que permita un mayor alineamiento de intereses entre accionistas y administradores.

En lo que se refiere al diseño, aprobación y divulgación de la retribución de los administradores, creemos que el lugar idóneo para la fijación inicial del paquete retributivo debería ser el comité de retribuciones. A tal efecto, el comité debería estar compuesto por consejeros que, además de resultar independientes, tengan conocimiento del sector, de la industria privada, y de las políticas retributivas que generen mejores incentivos en los directivos. Seguidamente, creemos que la aprobación de la retribución de los consejeros debería estar sometida a la aprobación de la asamblea general de accionistas. Finalmente, la retribución debería ser relevada y desglosada en la información anual de carácter contable y de gobierno corporativo de la compañía, no sólo por motivos de transparencia

sino también para que sea el mercado quien juzgue en última instancia la deseabilidad de la retribución de los administradores. En nuestra opinión, esta política de transparencia las decisiones de inversión y financiación de los inversores, sino que también generará mayor confianza y menores incentivos en los administradores para que, valiéndose de su poder en la compañía, puedan utilizar la retribución como medio de expropiación de los accionistas.⁴⁹

VI. DEBERES Y RESPONSABILIDAD DE ADMINISTRADORES

VI.1. Los deberes de los administradores sociales

VI.1.1. El deber de diligencia y la implementación de la regla del juicio empresarial

Entre las estrategias legales diseñadas por la mayoría de países de nuestro entorno –y Ecuador, en este sentido, no es una excepción– para alinear los intereses de accionistas y administradores se encuentran los *deberes fiduciarios* de los administradores que, con carácter general, incluyen un deber de diligencia y un deber de lealtad, sin perjuicio de la posible existencia de subdeberes específicos (e.g., deber de convocar a la asamblea

49 Sobre los problemas de la retribución de administradores, y la posibilidad de que sirva como mecanismo expropiatorio de los accionistas, véase Lucian Bebchuk y Jesse Fried, *PAY WITHOUT PERFORMANCE* (Harvard University Press, 2006). Sobre la retribución de los administradores, y, en particular, la de los consejeros ejecutivos, puede verse Cándido Paz-Ares, *El enigma de la retribución de los consejeros ejecutivos*, INDRET REVISTA PARA EL ANÁLISIS DEL DERECHO (2008) (disponible en http://www.indret.com/pdf/522_es.pdf); Juan Sánchez Calero Guillarte, *La retribución de los administradores de sociedades cotizadas (La información societaria como solución)*, 28 REVISTA DE DERECHO DE SOCIEDADES 19 (2007).

general en determinados supuestos, deber de abstenerse en determinadas operaciones conflictivas, etc), que, en realidad, suponen una materialización más concretas de estos deberes generales.

Sobre el deber de diligencia, conviene tener en cuenta que un administrador excesivamente prudente podría ser tan perjudicial como un administrador negligente, ya que la mejor forma de evitar responsabilidades podría ser no asumir riesgo ninguno, y eso perjudicaría la creación de valor de las empresas y la propia innovación del país. Por este motivo, y habida cuenta de lo subjetivo que resulta trazar la línea de lo que debe entenderse como un nivel de diligencia «adecuado», muchos países de nuestro entorno, incluyendo Estados Unidos, Reino Unido, España, Alemania, Australia o Singapur, han implementado –en sus leyes societarias o a través de la doctrina de sus tribunales– la denominada regla del juicio empresarial (*business judgment rule*), actualmente inexistente en Ecuador.⁵⁰ En esencia, esta regla permite blindar a los administradores en sus decisiones empresariales, siempre y cuando hayan tomado su decisión de manera informada, sin incurrir en conflicto de interés, y en el mejor interés de la compañía.⁵¹ De cumplirse estos requisitos (que, no obstante, puedan

50 Aurelio Gurrea Martínez, *Re-examining the law and economics of the business judgment rule: notes for its implementation in non-US jurisdictions*, 11 JOURNAL OF CORPORATE LAW STUDIES 417 (2018) (disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2720814).

51 Aunque los requisitos para la protección de la regla del juicio empresarial pueden diferir entre jurisdicciones, la mayoría de países requieren estos elementos para la protección de los administradores en sus decisiones de gestión. Para un análisis comparado de la *business judgment rule*, con referencias a otros trabajos sobre la regla del juicio empresarial en países como Australia, Brasil, Colombia, España, Alemania, Italia, Reino Unido, Estados Unidos y Japón, véase Gurrea Martínez (2018), nota 51.

variar sensiblemente entre países), se entenderá cumplido el deber de diligencia y, por tanto, los jueces no entrarán a cuestionar la decisión empresarial del administrador.⁵² En consecuencia, no se trata de no ser diligente, sino de sustituir el concepto subjetivo de diligencia por un concepto de naturaleza más objetivo y centrado en el proceso de la toma de decisiones.

En ausencia de esta regla de protección de los administradores en sus decisiones de gestión, no sólo podría incrementarse el nivel de aversión al riesgo de los administradores, en perjuicio de la innovación, la creación de valor, y la atracción de talento a los órganos de administración de las empresas, sino que también se correría el riesgo de incurrir en lo que los psicólogos denominan “sesgo retrospectivo”, esto es, el riesgo de enjuiciar decisiones teniendo en cuenta el resultado que efectivamente se produjo que resultará conocido a posteriori. Por tanto, este sesgo retrospectivo pondría a los administradores en una situación más desfavorable habida cuenta de que, si existe una demanda, probablemente sea porque los administradores tomaron una decisión

52 Existe un debate doctrinal respecto a si el cumplimiento de los requisitos de la regla de la discrecionalidad empresarial impide a los jueces conocer y evaluar el nivel de diligencia de la decisión (sirviendo de esta manera el cumplimiento de los requisitos de la *business judgment rule* como una regla de abstención de los jueces) o, si, por el contrario, aunque concurran los requisitos exigidos para la aplicación de la *business judgment rule*, los jueces todavía podrían entrar a valorar el nivel de diligencia de los administradores, y distinguirse entre estándares de conducta y estándares de revisión de las mismas. A nuestro modo de ver, la primera interpretación sería más coherente con la propia naturaleza y finalidad de la regla del juicio empresarial. Para un análisis del debate sobre esta cuestión, véase por todos Stephen M. Bainbridge, *The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine*, 57 VANDERBILT LAW REVIEW 83 (2004); Melvin A. Eisenberg, *The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law*, 62 FORDHAM LAW REVIEW 437 (1993).

que resultó no ser un éxito. En consecuencia, junto a las implicaciones jurídicas que pueda suponer el sesgo retrospectivo, la existencia de este problema —no sólo en los jueces sino en todos los individuos— puede motivar que, desde una perspectiva *ex ante*, los administradores sociales sean más aversos al riesgos, requieran mayores retribuciones, o ni siquiera tengan interés en actuar como administradores sociales a pesar de ser las personas más idóneas para el puesto. En todos estos supuestos, se destruirá valor para los accionistas y la sociedad en general.

Finalmente, tampoco conviene olvidar que los jueces son expertos en leyes, pero no necesariamente en economía, finanzas y negocios. Y aunque entendieran de estas últimas disciplinas, difícilmente tendrían el conocimiento del sector y de la compañía sobre la que tienen que emitir opinión.

Por tanto, los argumentos anteriores parecen justificar la deseabilidad de implementar la regla del juicio empresarial. No obstante, determinados factores, como el posible incremento del coste asociado a la toma de decisiones⁵³, o aquellos asociados con el entorno

53 Para un análisis del concepto y la importancia de este coste, véase Aurelio Gurrea Martínez, *La cuestionada deseabilidad económica de la business judgment rule en el Derecho español*, UNIVERSIDAD CEU SAN PABLO WORKING PAPER SERIES (2014) (disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2445545), y Aurelio Gurrea Martínez (2018), nota 51. En opinión del autor, la implementación de la *business judgment rule* puede incentivar que, para cumplir con el requisito de la decisión *informada* y, de esta manera, estar protegidos en sus posibles decisiones de gestión, los administradores pueden tener incentivos a "sobre-solicitar" informes a terceros. Por tanto, los accionistas tendrán que pagar unos costes que quizás no existan en un mundo sin la regla del juicio empresarial. Además, la existencia de estos informes, así como la necesidad de profesionalizar el proceso de la toma de decisiones, puede incrementar los costes generales de tiempo asociados a la toma de decisiones de los administradores.

regulatorio ecuatoriano, tales como la falta de ejercicio de acciones sociales de responsabilidad,⁵⁴ o la inexistencia acciones derivadas por incumplimientos de deberes fiduciarios, podría hacer menos creíble la amenaza a los administradores, reduciendo de esta manera la necesidad de proteger a los administradores sociales en sus decisiones empresariales.⁵⁵ Además, también podría alegarse que la existencia de accionistas menos diversificados (como consecuencia de la existencia de menos inversores institucionales y mercados de valores menos desarrollados) podría provocar una mayor aversión al riesgo de los accionistas ecuatorianos, que, por tanto, podría justificar una menor asunción de riesgos por parte de los administradores sociales.⁵⁶

Sin embargo, a pesar de lo anterior, creemos que todavía existen varios motivos que justifican la deseabilidad de la regla del juicio empresarial en Ecuador como norma supletoria o incluso, como será comentado, de manera imperativa. En primer lugar, la imposición de la

54 La falta de ejercicio de estas acciones se debe al hecho de que, en las sociedades ecuatorianas, los administradores suelen ser los propios socios de control o personas allegadas a los mismos, y el ejercicio de esta acción de responsabilidad requiere aprobación de la asamblea general de accionistas. Además, en la medida en que la riqueza del socio de control depende de las acciones de los administradores, el socio de control tendrá incentivos para ser diligente si actúa como administrador o, en su caso, supervisar el grado de diligencia con el que actúen los administradores "externos". En consecuencia, como será examinado en apartados posteriores de este trabajo, el *deber de lealtad* será mucho más preocupante que el deber de diligencia en sociedades con accionistas de control.

55 Este argumento se ha alegado para España. Véase Aurelio Gurrea Martínez (2014), nota 54. Para un análisis de los motivos que justifican la protección de los administradores sociales por incumplimientos del deber de diligencia, véase también Holger Spamann, *Monetary Liability for Breach of the Duty of Care?* 8 JOURNAL OF LEGAL ANALYSIS 337 (2016).

56 Para mayor desarrollo de este argumento, puede Gurrea Martínez (2014, 2018), notas 51 y 54.

regla del juicio empresarial podría incentivar una mayor profesionalización en la toma de decisiones empresariales en los órganos de administración de las sociedades ecuatorianas. De lo contrario, los administradores sabrán que no contarán con la protección de la regla del juicio empresarial. Por tanto, aunque esta mayor profesionalización genere costes de información y toma de decisiones, creemos que los beneficios resultarían superiores, no sólo en términos de calidad de las decisiones sino también de protección de terceros y, por tanto, de potencial confianza hacia futuros inversores. En segundo lugar, creemos que la implementación de la regla empresarial podría incentivar una mayor asunción responsable de riesgos en las actividades empresariales de las sociedades ecuatorianas, lo que podría favorecer la cultura de innovación del país. Finalmente, conviene tener en cuenta que, en países con una judicatura menos eficiente y sofisticada, la actuación de los jueces debería ser limitada a casos excepcionales y, en la medida de lo posible, prever mecanismos de protección *ex ante*,⁵⁷ máxime si, como ocurre en Ecuador, tampoco existen mecanismos de mercado suficientes para la protección de terceros. Por tanto, con la implementación de la regla del juicio empresarial, los jueces no intervendrán en las decisiones empresariales tomadas por los órganos de administración de las sociedades ecuatorianas, salvo que

57 Resaltando los problemas de otorgar a los jueces e instituciones la tutela de los accionistas en economías emergentes, véase Bernard Black, Reinier Kraakman y Jonathan Hay, *Corporate law from scratch*, WORKING PAPER 104 (1995); Bernard Black y Reinier Kraakman, *A Self-Enforcing Model of Corporate Law*, 109 HARVARD LAW REVIEW 1911 (1996). Para un análisis general de los problemas y particularidades de gobierno corporativo en las economías emergentes, véase Mariana Pargendler, *Corporate governance in emerging markets*, en Jeffrey N. Gordon y Wolf-Georg Ringe (dirs.), OXFORD HANDBOOK OF CORPORATE LAW AND GOVERNANCE (Oxford University Press, 2018).

exista un conflicto de interés, falta de información en la toma de decisiones, o, a la luz de la información disponible, la decisión empresarial sea objetivamente contraria al interés de la compañía.

En cuanto al diseño de la regla del juicio empresarial, creemos que, habida cuenta de la menor litigación derivada que existe en países como Ecuador, y la menor sofisticación de los inversores minoritarios, debería invertirse la carga de la prueba para el ejercicio de una acción de responsabilidad contra los administradores por incumplimiento del deber diligencia, siguiendo el modelo alemán.⁵⁸ Por tanto, no serán los accionistas sino los administradores quienes tengan que probar los requisitos del blindaje en su decisión empresarial. En consecuencia, la regla del juicio empresarial no se convertiría en una “presunción” en favor de los administradores, como existe en países como en Estados Unidos, sino, simplemente, en un “puerto seguro” como se permite en jurisdicciones como Alemania. De esta manera, se promoverá un mejor *enforcement* del deber de diligencia aunque permitiendo en todo caso que los administradores puedan probar que cumplieron todos los requisitos exigidos para quedar blindados en sus decisiones empresariales. Lógicamente, la prueba de estos requisitos no eliminará totalmente la existencia de una

58 A diferencia de lo que ocurre en el Derecho de Delaware, donde la *business judgment rule* se concibe como una presunción de actuación adecuada por parte de los administradores y, por tanto, la parte actora debe probar que no concurrieron los requisitos para blindar a los administradores en sus decisiones de gestión, el Derecho alemán concibe la *business judgment rule* como un “puerto seguro” para los administradores siempre que prueben determinados requisitos. Para un análisis de la regla del juicio empresarial en Alemania, véase Markus Roth, *Corporate Boards in Germany*, en Paul Davies, Klaus Hopt, Richard Nowak y Gerard van Solinge (dirs.), *CORPORATE BOARDS IN LAW AND PRACTICE: A COMPARATIVE ANALYSIS IN EUROPE* (Oxford University Press 2013), pp. 321-22.

disputa judicial, pero, probablemente, reducirá el uso de los tribunales –tal y como recomendamos en países que no tengan una judicatura eficiente, sofisticada y creíble– salvo para casos de flagrante conflicto de interés que, en nuestro modo de ver, deberían ser castigados con mayor severidad.

Como consecuencia de los factores anteriores, creemos que existen poderosos argumentos y fallos de mercado (principalmente asociados a una judicatura poco sofisticada, una menor profesionalización del órgano de administración, y una menor cultura de la innovación, en parte motivada por el entorno legal e institucional) que justificarían la implementación imperativa de la regla del juicio empresarial. En su defecto, en todo caso, creemos que, como mínimo, debería implementarse la regla del juicio empresarial como regla supletoria. De esta manera, los accionistas, si así lo desean, podrían eliminar de sus estatutos sociales este mecanismo de protección de los administradores sociales.

No obstante, habida cuenta de que la regla del juicio empresarial probablemente sea beneficiosa para los accionistas de control (al menos, en términos de seguridad jurídica), y también para los accionistas minoritarios (en términos de garantizarles una informada, independiente y profesionalizada toma de decisiones, y de evitarles el uso de una justicia lenta y poco sofisticada), creemos que la tendencia natural sería a mantener esta regla. En todo caso, su carácter imperativo podría tener sentido en países como Ecuador, no sólo por los factores legales, institucionales y culturales citados, sino también por la falta de familiarización con esta regla del juicio empresarial, que, si no resultara debidamente entendida, podría entenderse

como una norma que reduce el nivel de diligencia cuando, en realidad, sólo supone un cambio en el modo en que este nivel de diligencia debe ser acreditado, moviéndose de un concepto subjetivo a un concepto objetivo centrado en el proceso de la toma de decisiones. Y de ser así, muchas compañías podrían optar por derogar esta regla de sus estatutos sociales, provocándose un escenario de aversión al riesgo, menor profesionalización del órgano de administración y posible indefensión en los tribunales que quizás no sea el deseado por los accionistas.

VI.1.2. *El deber de lealtad y la prevención del 'tunneling'*

En nuestra opinión, países como Ecuador deben centrarse, de manera más importante, en el deber de lealtad.⁵⁹ Al fin y al cabo, si los accionistas de control de una compañía suelen ser familias o el propio Estado⁶⁰, como típicamente ocurre en Ecuador, y estos accionistas

59 Resaltando este aspecto en países como España, en los que también existen numerosas empresas familiares con accionistas de control, véase Cándido Paz-Ares, *La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo*, INDRET 4/2003 (2003).

60 Para una visión general de las tendencias y caracteres del gobierno corporativo de las empresas de propiedad estatal en América Latina, puede verse World Bank, *Corporate Governance of State-Owned Enterprises in Latin America: Current Trends and Country Cases* (2014) (disponible en <http://documents.worldbank.org/curated/en/2014/07/20183864/corporate-governance-stateowned-enterprises-latin-america-current-trends-country-cases>). Sobre los problemas de gobierno corporativo de las empresas de titularidad estatal, el papel –perjudicial– que han tenido en estas políticas de gobierno corporativo de empresas de titularidad estatal instituciones internacionales como la OECD y el Banco Mundial, y proponiendo una serie de mejoras para el gobierno de estas entidades, véase por todos Curtis J. Milhaupt y Mariana Pargendler, *Governance Challenges of Listed State-Owned Enterprises Around the World: National Experiences and a Framework for Reform*, EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE INSTITUTE (ECGI) - LAW WORKING PAPER No. 352 (2017). Para un análisis de los conflictos de interés que pueden surgir en las empresas de titularidad estatal por el doble papel del Estado como accionistas y como legislador, véase Mariana Pargendler, *State Ownership and Corporate Governance*, 80 FORDHAM LAW REVIEW (2012).

tienen suficiente interés económico en la compañía, debería tener incentivos a no poner a una persona incompetente al frente de la compañía y a controlar estrechamente el desempeño de esta persona. Por tanto, el riesgo no se encontraría tanto en la competencia o idoneidad de la persona sino, en su caso, en el hecho de que anteponga sus intereses personales o los de las personas que lo nombran, retribuyen y destituyen, que, en el ámbito de sociedades con accionistas de control, será el propio socio de control. Por este motivo, más que centrar el esfuerzo y los escasos recursos de los tribunales en discutir el subjetivo concepto de diligencia, países con compañías en las que existen mayoritariamente accionistas de control, como sería el caso de Ecuador, deberían prestar una mayor atención en el diseño y aplicación de las normas sobre conflictos de interés, partes relacionadas y posibles incumplimientos del deber de lealtad.

En efecto, a diferencia de lo que ocurre en países como Estados Unidos y Reino Unido, donde tradicionalmente ha existido una dispersión generalizada del accionariado en las grandes compañías, el principal problema de gobierno corporativo de los países de América Latina no es el tradicional conflicto de agencia entre accionistas y administradores sino el conflicto entre los propios accionistas.⁶¹ Como muestran determinados estudios,

61 Por este motivo, resulta especialmente criticable que, tal y como se ha hecho en muchos países, se implementen prácticas de gobierno corporativo procedentes de Estados Unidos y del Reino Unido (diseñadas para solventar principalmente problemas de gobierno corporativo entre accionistas y administradores o, si se quiere, *managerial agency problems*) cuando, en realidad, los problemas esenciales de gobierno corporativo existentes en estos países son distintos, y se refieren principalmente a un problema entre accionistas (sobre todo, entre accionistas mayoritarios y accionistas minoritarios). Resaltando este aspecto, véase Francisco Reyes Villamizar, *Corporate Governance in Latin America: A Functional Analysis*, 39 UNIVERSITY OF MIAMI INTER-AMERICAN LAW REVIEW 207 (2008). Para un

la mayoría de empresas de los países de América Latina tienen estructuras de capital concentrado y cuentan con accionistas de control, que normalmente es una familia o, en ocasiones, el Estado.⁶² Por tanto, el gran desafío en materia de gobierno corporativo de la mayor parte de compañías latinoamericanas es asegurar que los socios

análisis de los problemas de agencia existentes en diversas regions, véase John Armour, Luca Enriques *et al*, *THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* (Oxford University Press, 2017); Ronald J. Gilson, *Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy*, 119 *HARVARD LAW REVIEW* 1641 (2006); Aurelio Gurrea Martínez, *New Agency Problems, New Legal Rules? Rethinking Takeover Regulation in the US and Europe*, INSTITUTO IBEROAMERICANO DE DERECHO Y FINANZAS, WORKING PAPER 3/2016 (https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2766208).

62 No obstante lo anterior, este desafío no resulta único en América Latina. En las compañías de Asia y Europa Continental también se evidencia una tendencia generalizada a la concentración del capital en manos de uno o varios accionistas de control. Véase Claessens, Stijn, Simeon Djankov y Larry Lang, *The separation of ownership and control in East Asian corporations*, 58 *JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS* 81 (2000); Fabrizio Barca and Marco Becht (eds.), *THE CONTROL OF CORPORATE EUROPE* (Oxford University Press, 2002); Rafael La Porta, Florencio López de Silanes y Robert Vishny, *Corporate Ownership Around the World*, 54 *JOURNAL OF FINANCE* 471 (1999). Por tanto, aunque nuestro trabajo se centre en América Latina, algunos de los problemas y sugerencias que se realizan en este trabajo resultan aplicables a otros países con similares problemas jurídicos, económicos e institucionales. En este sentido, resaltando, por ejemplo, la falta de credibilidad en la independencia de los consejeros independientes en India, precisamente, por el hecho de existir un elevado grado de concentración de capital y accionistas de control (tal y como se ha comentado para América Latina), puede verse Umakanth Varottil, *Evolution and Effectiveness of Independent Directors in Indian Corporate Governance*, 6 *HASTINGS BUSINESS LAW JOURNAL* 281 (2010) y Bala N. Balasubramanian, *Issues in Board and Director Independence*, *NSE Centre for Excellence in Corporate Governance*, n°15, Octubre 2016. En España, puede verse Aurelio Gurrea Martínez, *La cuestionada independencia de los consejeros independientes en las sociedades cotizadas españolas*, *HAY DERECHO*, 29 de julio de 2017 (<https://hayderecho.com/2017/07/29/la-cuestionada-independencia-de-los-consejeros-independientes-en-las-sociedades-cotizadas-espanolas/>). Resaltando que, en general, este problema resulta común en todas las compañías con accionistas de control, véase por todos Lucian A. Bebchuk y Assaf Hamdani, *Independent directors and controlling shareholders*, 165 *UNIVERSITY OF PENNSYLVANIA LAW REVIEW* 1271 (2017).

mayoritarios (de manera conjunta con los administradores y/o directivos) no expropian a los accionistas minoritarios y hacer *creíble* frente a terceros a posibles inversores que no existe riesgo de expropiación.⁶³ La extracción de valor de la compañía a expensas de los accionistas minoritarios (*tunneling*) puede revestir diversas formas, incluyendo una retribución excesiva de los administradores (en los que a veces se encuentran los socios de control), préstamos o transacciones con activos de la compañía que no son realizadas a condiciones de mercado, o aprovechamiento de oportunidades de negocio de la compañía.⁶⁴

El motivo por el que los conflictos entre administradores y accionistas en su conjunto no constituyen un problema esencial en el gobierno corporativo de las compañías latinoamericanas se explica, precisamente, por la estructura de capital de estas sociedades. En la medida en que el capital de estas empresas se encuentra concentrado en manos de uno o varios accionistas de control (normalmente, una familia o el propio Estado), serán los propios socios de control quienes tengan los incentivos para vigilar a los administradores sociales y asegurarse de que las personas nombradas para el cargo cuentan con las cualidades, formación y experiencia adecuadas.⁶⁵ Por este

63 Luca Enriques, *Related Party Transactions*, en Jeffrey N. Gordon y Wolf-Georg Ringe (dir.), *THE OXFORD HANDBOOK OF CORPORATE LAW AND GOVERNANCE* (Oxford University Press, 2015); Simeon Djankov, Rafael La Porta, Florencio Lopez de Silanes y Andrei Shleifer, *The Law and Economics of Self-Dealing*, 88 JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS 430 (2008).

64 Simeon Djankov, Rafael La Porta, Florencio Lopez de Silanes y Andrei Shleifer, *The Law and Economics of Self-Dealing*, 88 JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS 430 (2008)

65 No obstante lo anterior, también puede darse la situación de que los socios de control sean *accionistas minoritarios*. Esta situación de "accionistas minoritarios de control" puede darse en supuestos en que los socios obtengan el control a través de acciones con voto múltiple (*dual-class shares*), estructuras piramidales,

motivo, en países con accionistas de control, el deber de diligencia de los administradores sociales no resulta tan relevante como el *deber de lealtad*, ya que el primero puede verse garantizado o al menos favorecido por la existencia de un socio de control, mientras que, sin embargo, existe un riesgo mayor de que los administradores favorezcan al socio de control.⁶⁶

La inversión de los socios de control en el conocimiento y vigilancia de los administradores permite reducir problemas de agencia entre accionistas y administradores y, en consecuencia, generar valor para todos los accionistas. Por tanto, los socios minoritarios pueden aprovechar

acciones sin voto, pactos de socios, o algún otro instrumento legal o contractual. Sobre la separación de derechos de voto y flujos de caja, así como, en general, los problemas asociados a la existencia de *socios minoritarios de control*, véase Lucian Aye Bebchuk, Reinier Kraakman y George Triantis, *Stock Pyramids, Cross-Ownership and Dual Class Equity: The Mechanisms and Agency Costs of Separating Control From Cash-Flow Rights*, en R. Morck (dir.), *CONCENTRATED CORPORATE OWNERSHIP*, pp. 445-460 (2000); Henrik Cronqvist y Mattias Nilsson, *Agency Costs of Controlling Minority Shareholders*, 38 *THE JOURNAL OF FINANCIAL AND QUANTITATIVE ANALYSIS* 695 (2003); Yu-Hsin Lin, *Controlling Controlling-Minority Shareholders: Corporate Governance and Leveraged Corporate Control*, 2 *COLUMBIA BUSINESS LAW REVIEW* 453 (2017).

66 Por este motivo, el *deber de diligencia* de los administradores sociales no está considerado un gran problema del Derecho de sociedades en países con estructuras con capital concentrado, ya que los accionistas de control se asegurarán de que los administradores sean personas cualificadas que realizarán su trabajo adecuadamente para maximizar el valor de la compañía. El de estos países, sin embargo, es que estos mismos administradores pueden tener incentivos para favorecer los intereses del socio de control, a expensas de los socios minoritarios. Por tanto, esta circunstancia provoca que el principal problema del Derecho de sociedades de estos países sea el *deber de lealtad* de los administradores sociales. Para este argumento, véase Cándido Paz-Ares, *La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo*, *INDRET* 4/2003 (2003); Aurelio Gurrea Martínez, *Re-examining the law and economics of the business judgment rule: notes for its implementation in non-US jurisdictions*, 11 *JOURNAL OF CORPORATE LAW STUDIES* 417 (2018).

esta situación y, simplemente, esperar a la obtención de ganancias (a través de dividendos o de la venta de sus acciones) sin necesidad de realizar mayores actividades de inversión en tiempo o recursos.⁶⁷

No obstante lo anterior, no todo son ventajas frente a la existencia de un socio de control. También existen diversos riesgos. Precisamente, para compensar su trabajo de vigilancia y control de los administradores, o, simplemente, para lucrarse a expensas de los accionistas minoritarios, los socios de control pueden verse motivados a percibir una extraer valor de la compañía. En este sentido, hay autores que han señalado que podría pensarse en una retribución explícita.⁶⁸ No obstante, lo cierto es que, en la práctica, no suelen negociarse esta retribución explícita, por lo que el socio de control pueda acabar lucrándose implícitamente, ya sea mientras la compañía es gestionada (por los administradores –a quien nombra, destituye y retribuye el socio de control– o por el propio socio de control), en la posible venta de su paquete de control, o a través de la posible realización de un *freeze-out*.⁶⁹ Estas retribuciones no explícitas son conocidas en la literatura económica como *beneficios privados del control*.

67 Esta práctica es conocida en la literatura económica como "free riding".

68 A modo de ejemplo, podría pactarse una retribución expresa por controlar a los administradores sociales. Proponiendo que esta retribución pueda consistir en pactar con los accionistas el grado de beneficios privados potencialmente retenidos por los socios de control, véase Ronald J. Gilson and Alan Schwartz, *Constraints on Private Benefits of Control: Ex Ante Control Mechanisms versus Ex Post Transaction Review*, 169 JOURNAL OF INSTITUTIONAL AND THEORETICAL ECONOMICS 160 (2013).

69 Ronald J. Gilson y Jeffrey N. Gordon, *Controlling Controlling Shareholders*, 152 UNIVERSITY OF PENNSYLVANIA LAW REVIEW 785 (2003).

En su versión más benigna, los beneficios privados del control incluyen las ganancias económicas y reputacionales asociadas a la tenencia del control de una compañía. En su versión más perversa, sin embargo, este concepto también incluye la extracción de valor de la compañía a expensas de los *outsiders*, que, en el ámbito de las sociedades con capital disperso, serán la totalidad de los accionistas, mientras que, en las sociedades con capital concentrado (como sería el caso de Ecuador), serán los accionistas minoritarios.

Como demuestran diversos estudios empíricos, el nivel de beneficios privados del control existente en las compañías latinoamericanas resulta notablemente elevado.⁷⁰ Esta circunstancia podría explicarse por la influencia que los accionistas de control tienen a nivel económico y social en estos países, así como el menor grado de protección de accionistas minoritarios que, por lo general, ha existido tradicionalmente en América Latina.⁷¹ Por tanto, como

70 Para un análisis de los beneficios privados del control a nivel internacional, incluyendo los países de América Latina, véase Tatiana Nenova, *The Value of Corporate Voting Rights and Control: A Cross-Country Analysis*, 68 JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS 325, 336 (2003), quien emplea el precio diferencial de las acciones con voto múltiple y las acciones ordinarias para calcular los beneficios privados del control; y Alexander Dyck and Luigi Zingales, *Private benefits of control: An international comparison*, 59 THE JOURNAL OF FINANCE 537 (2004), quienes emplean la prima de la venta del control para calcular los beneficios privados.

71 Rafael La Porta, Florencio Lopez de Silanes, Andrei Shleifer y Robert W. Vishny, *Legal Determinants of External Finance*, 52 JOURNAL OF FINANCE 1131 (1997); Rafael La Porta, Florencio López de Silanes, Andrei Shleifer and Robert Vishny, *Law and Finance*, 106 JOURNAL OF POLITICAL ECONOMY 1113 (1998); Rafael La Porta, Florencio López de Silanes and Robert Vishny, *Corporate Ownership Around the World*, 54 JOURNAL OF FINANCE 471 (1999). No obstante lo anterior, diversos informes recientes del Banco Mundial (especialmente, a través del *Doing Business*) parecen avalar un incremento significativo del grado de protección de accionistas minoritarios. Este incremento del grado de protección de los accionistas

medida necesaria para mejorar el gobierno corporativo de las sociedades latinoamericanas y, de esta manera, no sólo evitar situaciones de oportunismo *ex post*, sino también, desde un punto de vista *ex ante*, incentivar la financiación de empresas y el desarrollo de los mercados de capitales, parece necesario que los legisladores latinoamericanos presten especial atención a las transacciones con partes vinculadas, y, en general, a la posibilidad de que los *insiders* extraigan valor de la compañía a expensas de los accionistas minoritarios.⁷²

El primer paso para solventar el problema de las transacciones con partes vinculadas es definir adecuadamente el concepto de «parte vinculada». En este sentido, la definición no sólo debería incluir los administradores, sus familiares y las sociedades controladas por unos y otros, sino también a los *socios de control* y sus entidades vinculadas. Desafortunadamente, muchos países de América Latina han dejado fuera de la definición de parte relacionada al socio de control y sus entidades vinculadas. Por tanto, la primera reforma que deberían emprender

minoritarios, sin embargo, creemos que es cuestionable, ya que, aunque exista esta mejora “en los libros” (*law on the books*), puede no trasladarse en la práctica (*law in action*), tal y como han señalado diversos autores, haciendo referencia a los problemas de *enforcement* generalmente existentes en estos países. José Miguel Mendoza, *Transitional strategies for institutional reform in Latin America*, Universidad de Oxford (2013); Mierta Capaul, *Corporate Governance in Latin America*, WHITHER LATIN AMERICAN CAPITAL MARKETS? WORLD BANK GROUP, LAC REGIONAL STUDY BACKGROUND PAPER (2003) (<http://web.worldbank.org/archive/website00894A/WEB/PDF/CORPOR-2.PDF>).

72 Sobre las formas de proteger a los accionistas minoritarios de transacciones con partes vinculadas, véase por todos Luca Enríques, *Related Party Transactions*, en Jeffrey N. Gordon y Wolf-Georg Ringe (dirs.), *THE OXFORD HANDBOOK OF CORPORATE LAW AND GOVERNANCE* (Oxford University Press, 2015); Simeon Djankov, Rafael La Porta, Florencio Lopez de Silanes y Andrei Shleifer, *The Law and Economics of Self-Dealing*, 88 JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS 430 (2008).

estos países para solventar de manera efectiva el problema del *tunneling* es incluir a los socios de control y a sus sociedades vinculadas como partes relacionadas de una compañía.

No obstante lo anterior, conviene advertir que el hecho de que existan transacciones con partes relacionadas no es necesariamente indeseable.⁷³ En ocasiones, estas transacciones pueden resultar la alternativa **más ventajosa (o incluso única)** para la compañía. Por este motivo, muchos países permiten la celebración de transacciones con partes vinculadas, y, de hecho, su *prohibición absoluta* no se considera una medida deseable para el sistema.⁷⁴ Por tanto, el mecanismo más eficiente y efectivo para lidiar con las transacciones con partes vinculadas *no* es la prohibición de estas transacciones sino garantizar que la transacción sea transparente y se realice en condiciones de mercado. De esta manera, se maximizarán las posibilidades de que sólo tengan lugar las transacciones con partes vinculadas que creen valor para la compañía.

Para lograr estos objetivos, suelen existir tres grandes mecanismos: (i) la revelación de información (*disclosure*); (ii) la revisión judicial *ex post* donde, normalmente, la carga de la prueba dependerá del modo en que se haya aprobado la transacción; y (iii) la aprobación *ex ante* de la transacción

73 Sobre este tema, puede verse Luca Enriques Gerard Hertig, Hideki Kanda y Mariana Pargendler, *Related-Party Transactions*, en John Armour, Luca Enriques *et al*, *THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* (Oxford University Press, 2017), pgs. 145-147.

74 Luca Enriques Gerard Hertig, Hideki Kanda y Mariana Pargendler, *Related-Party Transactions*, en John Armour, Luca Enriques *et al*, *THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* (Oxford University Press, 2017), pgs. 145-147

por personas que no se encuentren en conflicto de interés, o, en ocasiones, por mayoría de consejeros independientes, mayoría cualificada de accionistas, o mayoría de la minoría de accionistas.

El requisito de la *revelación de información* exige que, con anterioridad a la aprobación de la transacción, se ponga a disposición de las partes que decidan (normalmente, accionistas o consejeros) las características y condiciones de la operación y que, a posteriori, la transacción vinculada se haga pública en las notas a los estados financieros de la compañía y/o en sus informes de buen gobierno corporativo.⁷⁵ Por su parte, la *revisión ex post* de la operación requiere de un sistema judicial eficiente compuesto por jueces especializados capaces de visualizar el *tunneling* en cualquiera de sus formas. De lo contrario, los socios de control siempre encontrarán la forma de expropiar a los minoritarios a través de lo que la doctrina especializada ha denominado *tunneling arbitrage*.⁷⁶

A diferencia de lo que ocurre con el sistema de revelación de información, que podría ser reformado y mejorado con relativa sencillez, el mecanismo de supervisión judicial ex

75 Lógicamente, las exigencias de revelación de información, así como las del sistema de aprobación ex ante, pueden y, en ocasiones, deben depender de la importancia cualitativa o cuantitativa de la operación. A modo de ejemplo, no es lo mismo adquirir un cuaderno o un bolígrafo en una tienda de una parte relacionada con los administradores o el socio de control, que, por ejemplo, vender un inmueble de la compañía a esta misma persona. Por este motivo, determinadas jurisdicciones someten las reglas generales de transacciones con partes vinculadas (principalmente, aprobación y revelación de información) a la superación de determinados requisitos que, generalmente, tienen carácter cuantitativo.

76 Sobre este concepto, véase Luca Enriques, *Related Party Transactions*, en Jeffrey N. Gordon y Wolf-Georg Ringe (dir.), *THE OXFORD HANDBOOK OF CORPORATE LAW AND GOVERNANCE* (Oxford University Press, 2015).

post suele necesitar de una reforma de mayor calado. En concreto, precisa de una dotación adecuada de medios, además de una profunda reforma legal e institucional del sistema judicial que, por lo general, suele ser difícil desde un punto de vista político. Por tanto, aunque, a nuestro modo de ver, el escenario ideal para Ecuador sería poder contar con un sistema judicial eficiente, atractivo, sofisticado y garantista, creemos que, en tanto no se produzca una profunda reforma del sistema judicial, será necesario acudir a mecanismos alternativos para la resolución de controversias societarias. En este sentido, creemos que, junto a los mecanismos *ex ante* que serán comentado a continuación, se podría implementar un tribunal arbitral especializado en asuntos societarios.⁷⁷ A nuestro modo de ver, la existencia de este tribunal permitiría dotar a las controversias societarias en Ecuador del grado de rapidez y sofisticación que exigirían los inversores no solamente para ver tutelados sus derechos (*ex post*), sino también para

77 A nivel internacional, podrían servir como referencia como tribunales especializados la Corte de Cancillería de Delaware o los tribunales especializados en asuntos societarios de Tel-Aviv. En el caso de América Latina, podría tomarse como referente la Delegatura para Procedimientos Mercantiles de la Superintendencia de Sociedades de Colombia, que ha demostrado ser un éxito en la resolución de conflictos societarios con un alto de transparencia, agilidad y cualificación técnica (en este sentido, puede verse la siguiente entrevista en la que se describe el éxito y trabajo de la Delegatura para Procedimientos de Insolvencia de Colombia: <https://www.ambitojuridico.com/noticias/invitado/mercantil-propiedad-intelectual-y-arbitraje/la-delegatura-de-procesos-mercantiles>). No obstante lo anterior, la deseabilidad de una institución como la Superintendencia de Sociedades de Colombia, que depende del poder ejecutivo, creemos que depende la capacidad, integridad y cualificación de la persona que dirija esta institución. No obstante lo anterior, creemos que el éxito de la Delegatura de Procedimientos Mercantiles de Colombia se ha debido a las personas a cargo de la Superintendencia de Sociedades y de la citada corte especializada en asuntos societarios, más que a la institución en sí. Por tanto, aunque el modelo pueda ser explorado, su deseabilidad y confianza entre los operadores del mercado dependerá de la persona al frente de estas instituciones.

verse incentivados a invertir en compañías ecuatorianas (*ex ante*). No obstante lo anterior, el éxito y deseabilidad de esta medida dependerá de dos factores esenciales. En primer lugar, que se exijan unos elevados estándares técnicos y éticos a los profesionales que formen parte de este tribunal, al objeto de que los árbitros que formen parte del mismo sean verdaderos expertos en Derecho de sociedades. En segundo lugar, que, para hacer viable a los accionistas ecuatorianos el acceso a este tribunal arbitral especializado, se prevean diversos mecanismos para abaratar el acceso a este proceso arbitral. A tal efecto, creemos interesante explorar la posibilidad de que las compañías ecuatorianas y sus accionistas gocen de una tasa reducida para acceder a este tribunal arbitral, mientras que posibles compañías extranjeras interesadas en usar esta institución tengan acceso al mismo a una tasa ordinaria. Por tanto, de las tasas recaudadas de las empresas extranjeras, y de un subsidio complementario que, en su caso, pudiera realizar el Estado (al menos, mientras la iniciativa ganara respaldo internacional) en contraprestación por la menor saturación de la justicia, los inversores en compañías ecuatorianas se podrán beneficiar del acceso a una justicia societaria sofisticada y eficiente, aunque a un menor coste de lo que supondría un arbitraje ordinario. Además, el hecho de que el tribunal especializado societario contara con verdaderos expertos nacionales e internacionales en Derecho de sociedades podría posicionar a Ecuador como centro internacional de disputas societarias, además de incentivar que posibles empresas extranjeras –para beneficiarse del acceso a este tribunal a menor coste– se domicilien en Ecuador. En consecuencia, creemos que esta iniciativa no sólo podría otorgar una mayor tutela a los inversores ecuatorianos, con

el consecuente beneficio para la creación y financiación de empresas, sino que también podría favorecer la atracción de inversiones en el país.

El tercer mecanismo potencialmente utilizado para solventar los problemas asociados a las transacciones con partes relacionadas podría consistir en un sistema de aprobación *ex ante*. A tales efectos, podrían plantearse dos grandes modelos cada vez más aceptados en la literatura internacional y en determinadas jurisdicciones societarias más avanzadas⁷⁸: (i) un sistema en el que la transacción vinculada resulte aprobada por una *mayoría de consejeros independientes* (en ocasiones, reunidos en comités específicos, o requiriendo la aprobación previa de estos comités), siempre y cuando estos consejeros no se encuentren en ningún tipo de conflicto de interés;⁷⁹ y (ii) un sistema en el que la transacción conflictiva resulte

78 Estas jurisdicciones más avanzadas en materia societaria, al menos en lo que respecta a los regímenes de aprobación de determinados acuerdos conflictivos, podrían incluir Estados Unidos, Reino Unido e Israel. En legislaciones societarias menos avanzadas se sigue recurriendo en ocasiones a mecanismos tradicionales de aprobación como pudiera ser un acuerdo de la mayoría de la asamblea general de accionistas, o una mayoría de los consejeros que no se encuentren personal y directamente interesados en una transacción. Por tanto, no parecen encontrar problemático que, en la práctica, se deje la aprobación del acuerdo conflicto al accionista de control (que será quien decida en la práctica en una asamblea general de accionistas, salvo que se le impida el voto), o a las personas nombradas por el socio de control. Resaltando el problema de la posible falta de independencia de los independientes en las sociedades con accionistas de control, pueden verse los trabajos citados en las notas 40 y 41.

79 Comentando los problemas de independencia de los consejeros independientes en las sociedades con accionistas de control, véase Lucian A. Bebchuk y Assaf Hamdani, *Independent directors and controlling shareholders*, 165 UNIVERSITY OF PENNSYLVANIA LAW REVIEW 1271 (2017), pp. 1282-1284. Para una propuesta de reforma de los consejeros independientes en el contexto particular de las sociedades latinoamericanas, véase Aurelio Gurrea Martínez y Oliver Orton (2018), nota 41.

aprobada por una *mayoría de la minoría de accionistas*. Este último modelo, que implica mayores costes de aprobación (convocatoria de accionistas, problemas de coordinación y toma de decisiones, etc.), lógicamente debe un carácter más residual, y reservarse para las decisiones de mayor envergadura o, en su caso, las que puedan resultar más conflictivas y/o con mayor impacto para los derechos de los accionistas. En consecuencia, el sistema más frecuente para la aprobación de transacciones con partes vinculadas es el de la aprobación de los consejeros independientes. Por este motivo, resulta especialmente relevante el modo en que se defina, nombren, retribuyan y destituyan los consejeros independientes. De crearse un sistema de consejeros verdaderamente independientes, no sólo existirá un mayor *riesgo* de oportunismo por parte de los *insiders* sino que, desde un punto de vista *ex ante*, la mera *posibilidad* de ser expropiado generará un clima de desconfianza entre posibles inversores que perjudicará la financiación de empresas y el desarrollo del mercado de valores.⁸⁰

En nuestra opinión, como consecuencia de la menor eficiencia y sofisticación de la judicatura en Ecuador, habría que acudir a remedios alternativos para la prevención del *tunneling*, al menos en tanto no se produzca una reforma integral del sistema judicial.⁸¹ En concreto, en el ámbito de las *sociedades cotizadas*, creemos que estos remedios podrían ser de varios tipos.

80 Resaltando este aspecto, véase Gurrea Martínez y Oliver Orton (2018), nota 41.

81 De esta manera, optaríamos por un sistema de "auto-tutela" similar al que han propuesto algunos autores para economías desarrolladas con instituciones menos sofisticadas. En este sentido, véase Bernard Black y Reinier Kraakman, *A Self-Enforcing Model of Corporate Law*, 109 HARVARD LAW REVIEW 1911 (1996).

En primer lugar, y como mecanismo alternativo al sistema judicial, creemos que debería promoverse la creación de un *tribunal arbitral especializado* en materia societaria al que, de manera potestativa, pudieran optar las partes. Como se ha comentado, sin embargo, la deseabilidad de esta medida dependerá de que, tal y como proponemos: (i) el tribunal sea formado por verdaderos expertos en Derecho de sociedades, que es un requisito que, como será examinado en la sección dedicada al *enforcement* del Derecho de sociedades (sección 11), no sólo exigirá el conocimiento de la legislación societaria ecuatoriana, sino también de la literatura y desarrollos normativos, doctrinales y jurisprudenciales a nivel internacional, así como conocimientos de economía, contabilidad y finanzas, entre otras materias; y (ii) el acceso a este sistema no resulte costoso para las partes, a cuyo efecto se propondrá un sistema de subsidio para las sociedades ecuatorianas. En segundo lugar, y de manera complementaria a la revisión judicial (o arbitral) de las transacciones y disputas societarias con carácter *ex post*, debería favorecerse el establecimiento de sistema efectivos de aprobación *ex ante*.⁸² En concreto, creemos que debería promoverse un régimen de aprobación de la mayoría de consejeros independientes⁸³, o, en decisiones de especial relevancia en las que pueda existir una situación de conflicto de interés por parte del socio de control, por una *mayoría de la minoría* de accionistas o, en su caso, una mayoría cualificada. En tercer lugar, y tal y como será propuesto en el apartado de fusiones y adquisiciones

82 Véase nota 82.

83 Esta propuesta asume que los consejeros independientes son nombrados conforme al sistema propuesto en este artículo. Por tanto, se presume que son independientes o que, cuando menos, han sido nombrados mediante un sistema que genera mayor confianza a los inversores externos.

(sección 8), creemos que debe favorecerse el mercado para el control corporativo. De esta manera, la amenaza de ser vigilado, adquirido y, en su caso, destituido en cualquier momento por un tercero provocará que los administradores y otros *insiders* velen en todo momento por el interés de los accionistas en su conjunto, reduciéndose de esta manera, desde una perspectiva *ex ante*, cualquier tipo de conducta oportunista. En cuarto lugar, y a través de diversas reformas legales (principalmente societarias, financieras y contables), creeríamos necesario promover el desarrollo del mercado de valores en Ecuador. Así será el propio mercado quien ayude a vigilar, sancionar y, en su caso, disuadir a los *insiders* en sus potenciales conductas oportunistas. En quinto lugar, y como medida adicional para prevenir el *tunneling*, creemos que el legislador ecuatoriano debería diseñar un adecuado régimen de revelación de información tanto de carácter societario como de carácter financiero y no financiero que, sin suponer excesivos de cumplimiento para las empresa, permita ofrecer al mercado la información necesaria para la tutela y toma de decisiones de los inversores. En este sentido, creemos que, aunque bien sea cierto que el poder disuasorio y sancionador de la revelación de información en Ecuador resulte inferior que en países con mercados de valores más desarrollados en los que existen una variedad de analistas e inversores evaluando permanente la información trasladada al mercado, y una multitud de abogados y mecanismos procesales (e.g., acciones de clase) disponibles para la tutela de accionistas minoritarios, creemos que la existencia de esta información permitirá que, ayudados por varios "*gatekeepers*" (entre ellos, abogados y asesores), los inversores ecuatorianos puedan gozar de un mayor grado de tutela. De esta manera, no

sólo lograrán resarcirse en mejor medida de eventuales perjuicios ocasionados, sino que, además, la existencia de esta tutela más efectiva debería disuadir a los *insiders* para realizar cualquier tipo de práctica perjudicial para los intereses de los accionistas. Por tanto, de la conjunción de estas medidas creemos que se generará un clima de confianza que favorecerá la financiación de empresas y la atracción de inversión en Ecuador.

Por su parte, en el caso de *sociedades cerradas*, los remedios disponibles para la protección de los accionistas minoritarios resultarían más limitados, habida cuenta de que existirá un mercado más reducido (cuando no inexistente) que vigile continuamente a los *insiders*. Por tanto, los principales mecanismos para la protección de los minoritarios en estas sociedades serán la revelación de información, la utilización del tribunal especializado para asuntos societarios, y las aprobaciones *ex ante*. En concreto, como el sistema de revelación de información, aunque necesario, será menos poderoso que en sociedades cotizadas, creemos que el legislador ecuatoriano debería poner especial énfasis en los dos últimos mecanismos. Por tanto, debería potenciar el uso del *tribunal arbitral especializado en asuntos societarios* para las disputas que tengan lugar en el marco de las sociedades cerradas, incluso ofreciendo que, junto a servicios de arbitraje, estos órganos especializados también ofrezcan posibles servicios de mediación. Del mismo modo, creemos que las decisiones en las que el socio de control se encuentre en conflicto de interés no deberían someterse a una mayoría ordinaria de la asamblea general de accionistas sino a una *mayoría cualificada* de accionistas, o incluso una mayoría de la asamblea y una mayoría de la minoría, para que así

la decisión sea respaldada, en mayor o menor medida, por personas ajenas a la situación de conflicto de interés. Al fin y al cabo, en este tipo de sociedades, la convocatoria y celebración de una asamblea, así como la aprobación de un acuerdo, no resultarían tareas tan costosa como en compañías cotizadas, no sólo por las menores formalidades sino también por los menos problemas de coordinación y acción colectiva existente en estas compañías. De ahí que en el ámbito de las sociedades cotizadas, por ejemplo, creamos más deseable la utilización de consejeros independientes, mientras que, en el ámbito de las sociedades cerradas, parezca más razonable la utilización de mayorías cualificadas o mayorías de la minoría, no sólo por la inexistencia normalmente de consejeros independientes en sociedades cerradas, sino también por los menores costes de utilizar este sistema de aprobación en sociedades no cotizadas.

Finalmente, creemos que, tanto para sociedades cotizadas como no cotizadas, en el caso de que se implementaran tribunales arbitrales especializados, el legislador ecuatoriano debería permitir la utilización *remedios opresivos* como mecanismos de protección de los minoritarios, tal y como existen en determinadas jurisdicciones de nuestro entorno.⁸⁴ Y en el caso de mantener el sistema judicial actual, se recomendaría incrementar la severidad de las sanciones asociadas a los incumplimientos del deber de lealtad. De esta manera,

84 Entre estas jurisdicciones podrían encontrarse Reino Unido, Canadá y Singapur. Sobre los remedios opresivos, puede verse Brian R. Cheffins, *An Economic Analysis of the Oppression Remedy: Working towards a More Coherent Picture of Corporate Law*, 40 THE UNIVERSITY OF TORONTO LAW JOURNAL 775 (1990); Ian Ramsay, *An Empirical Study of the Use of the Oppression Remedy*, 27 AUSTRALIAN BUSINESS LAW REVIEW 1(1999).

los *insiders* tendrán menos incentivos a realizar prácticas perjudiciales para el interés de los minoritarios. A tales efectos, esta mayor severidad podría verse materializada en el hecho de imponerse, junto al resarcimiento del año, una sanción adicional que cumpla una función eminentemente disuasoria. Al fin y al cabo, como la posibilidad de demanda y condena será menor en países con judicaturas menos eficientes, sería congruente incrementar el importe de la pena –en compensación por la menor probabilidad de *enforcement*– para así reducir los incentivos *ex ante* que, en su caso, pudieran tener los *insiders* para perjudicar injustamente los intereses de los accionistas minoritarios.

VI.2. La responsabilidad de los administradores

En el ámbito exclusivamente del Derecho de sociedades⁸⁵, los administradores de una compañía suelen estar sometidos a un régimen general de *responsabilidad por daños* y, dependiendo de la jurisdicción, a una *responsabilidad específica* en supuestos en los que, existiendo una causa legal de disolución, los administradores no promovieran la disolución de la entidad, el concurso o el restablecimiento del equilibrio entre el patrimonio neto y el capital social.⁸⁶ En materia de responsabilidad por daños, la normativa de sociedades –y en este aspecto, nuevamente,

85 En este análisis se excluye, por tanto, la responsabilidad civil, administrativa o de otra naturaleza a la que puedan estar sometidos los administradores sociales.

86 En ocasiones, como pudiera ser el caso de Colombia y otros países latinoamericanos, esta responsabilidad específica se materializa en una responsabilidad por daños, mientras que, en el caso de España y otras jurisdicciones europeas, esta responsabilidad específica se concreta en una responsabilidad por deudas. Por tanto, mientras que, en el primer caso, el demandante tiene que probar el incumplimiento legal de los administradores, el daño y la relación de causalidad, la responsabilidad por deudas surge de manera automática por la pasividad de los administradores para promover el concurso, la disolución o el restablecimiento del equilibrio entre el patrimonio neto y el capital de la compañía.

la legislación ecuatoriana tampoco es una excepción—suele distinguir entre aquellos casos en los que el daño se ocasiona a la sociedad, y aquellos en los que el daño se genera a un socio o tercero. En este sentido, mientras que en este último caso surge el derecho de la persona afectada a ejercitar una *acción individual de responsabilidad* con el objetivo de resarcirse personalmente del daño provocado por los administradores, los daños ocasionados a la sociedad deben ser resarcidos a través de una *acción social de responsabilidad*, y será la sociedad quien resulte beneficiaria del posible resarcimiento del año.

En principio, la acción social de responsabilidad debe ser acordada por la sociedad mediante acuerdo de la asamblea general. Sin embargo, en países como Ecuador, y, en general, en América Latina, Asia y Europa continental, donde existen accionistas de control, resultará infrecuente que la sociedad (es decir, la mayoría de los socios) acuerde demandar a los administradores, ya que, probablemente, los administradores sean personas allegadas al accionista de control, cuando no sea el propio socio de control quien forme parte del órgano de administración.⁸⁷ Por tanto, esta acción sólo tendrá lugar en la práctica cuando un administrador haya quebrado la confianza del accionista de control y, normalmente, incluso haya sido destituido para el ejercicio del cargo.

87 Para un análisis sobre la discusión de por qué las acciones derivadas resultan infrecuentes, especialmente en países con accionistas de control y en aquellos en los que a través de normas procesales no se incentiva este mecanismo, véase por todos Martin Gelter, *Why do Shareholder Derivative Suits Remain Rare in Continental Europe?* 37 BROOKLYN JOURNAL OF INTERNATIONAL LAW 843 (2012); Arad Reisberg, *DERIVATIVE ACTIONS AND CORPORATE GOVERNANCE* (Oxford University Press, 2007); Dan W. Puchniak, *The Derivative Action in Asia: A Complex Reality?* 9 BERKELEY BUSINESS LAW JOURNAL 1 (2012).

Como consecuencia de lo anterior, y con el objetivo de que la responsabilidad pueda cumplir no solamente una función resarcitoria *ex post* sino que, desde una perspectiva *ex ante*, también sirva como instrumento para la mejora del gobierno corporativo, creemos que sería deseable que Ecuador implementase lo que se conocen en la literatura internacional como "acciones derivadas" (*derivative actions*), o, si se quiere, una legitimación subsidiaria de los accionistas minoritarios para poder ejercitar una acción social de responsabilidad en nombre de la sociedad y sin acuerdo previo de la asamblea general de accionistas.

En este sentido, las acciones derivadas deben ser cuidadosamente diseñadas. Si se facilita en exceso el ejercicio de esta acción (por ejemplo, no exigiendo un porcentaje mínimo para el ejercicio de la acción o facilitando en todo caso la financiación del pleito), se puede crear una indeseable situación de riesgo moral que, en última instancia, derive en litigación oportunista que destruya valor y genere situaciones de posibles chantajes de los minoritarios. Si, por el contrario, se limita en exceso el ejercicio de esta acción (por ejemplo, exigiendo un porcentaje del capital social demasiado elevado o no financiando la acción incluso en situaciones de éxito), no se generarán los beneficios resarcitorios y de gobierno corporativo que pretende conseguir esta acción. Por tanto, resulta conveniente que, en su eventual reforma societaria, el legislador ecuatoriano diseñe cuidadosamente los requisitos de las acciones derivadas. A tal efecto, quizás resulte deseable reducir considerablemente, o incluso eliminar, los porcentajes exigidos para el ejercicio de esta acción, y financiar solamente aquellas demandas que resulten exitosas. A nivel internacional, un modelo

que nos parece adecuado para alcanzar el equilibrio entre la protección de los minoritarios, la creación de incentivos adecuados en los administradores y la minimización del riesgo de demandas oportunistas podría ser el que se propuso en el Proyecto de Reforma al Régimen Societario Colombiano de 2015 elaborado por la Superintendencia de Sociedades.⁸⁸ Conforme a este modelo, cualquier accionista podrá iniciar una acción derivada. No obstante, será responsable de los gastos judiciales del proceso en aquellos casos en los que se pruebe la mala fe o el ejercicio ilegítimo de esta acción. De esta manera, se desincentivará el ejercicio oportunista de estas acciones. A nuestro modo de ver, la inexistencia de un mínimo de participación del accionista minoritario propuesto en Colombia –y que difiere, por ejemplo, de otros modelos como el español, alemán o brasileño– resultará más deseable en países en los que los accionistas minoritarios no gocen de una tutela adecuada, ya sea por la falta de mecanismos legales apropiados, la inexistencia de una judicatura sofisticada y eficiente, o un mercado de valores y de litigación societaria poco desarrollado.

En cuanto a la responsabilidad específica a la que, en ocasiones, se pueden ver expuestos los administradores sociales, quizás convenga resaltar la *responsabilidad por deudas* que, en determinadas jurisdicciones, existe en supuestos en que, existiendo una causa legal de disolución, los administradores no promueven el restablecimiento del equilibrio patrimonial, la disolución o el concurso. A nuestro modo de ver, esta responsabilidad específica no

88 El Proyecto de Reforma al Régimen Societario Colombiano de 2015 puede consultarse en <https://www.supersociedades.gov.co/Historial%20de%20Noticias/2015/Septiembre/Libro%20proyecto%20de%20reforma.pdf>

resulta necesaria ni eficiente. En primer lugar, no resulta pacífico que la causa legal de disolución por pérdidas resulte deseable, ya que, en ocasiones, puede expulsar del mercado a posibles empresas viables que atraviesan una situación temporal de pérdidas (como ocurre con muchas *start-ups*). Por tanto, si la propia regla de “capitaliza o disuelve” resulta discutible, la norma que incentiva su *enforcement* perderá respaldo jurídico y económico.⁸⁹ En segundo lugar, las normas generales de responsabilidad por daños podrían servir para tutelar cualquier conducta perjudicial realizada por los administradores en contravención de sus deberes legales o fiduciarios. En tercer lugar, y como será comentado en la sección dedicada a la disolución de sociedades (sección 9), la existencia de una responsabilidad por deudas puede generar una situación de riesgo moral y de sobreprotección de acreedores profesionales que, como será analizado, no debería existir. Por tanto, no creemos que resulte necesario ni deseable imponer un régimen específico de responsabilidad en estos supuestos, y ni mucho menos un régimen de responsabilidad por deudas como el que existe en países como España, salvo que la posible responsabilidad por deudores sólo operase frente a los acreedores involuntarios y otro tipo de acreedores no sofisticados.⁹⁰

89 Aurelio Gurrea Martínez y César Coronel Jones, *Hacia un nuevo sistema de disolución de sociedades en Ecuador: ¿Un modelo para otros países de tradición civilista?* BLOG DEL INSTITUTO IBEROAMERICANO DE DERECHO Y FINANZAS, 13 DE OCTUBRE DE 2017 (disponible en <http://www.derechoyfinanzas.org/hacia-un-nuevo-sistema-de-disolucion-de-sociedades-en-ecuador-un-modelo-para-otros-paises-de-tradicion-civilista/>).

90 Este argumento se desarrolla en Gurrea Martínez y Coronel Jones (2017), nota 88.

Finalmente, creemos relevante que Ecuador incorpore el concepto de *administrador de hecho* y someta a estos sujetos al mismo régimen de responsabilidad que a los administradores de derecho. A tal efecto, se recomienda que la definición de administrador de hecho no suponga una prueba diabólica sino que baste con demostrar la influencia de estos sujetos sobre los administradores de derecho y no su intromisión en los asuntos diarios de gestión de la compañía.

VII. GRUPOS DE SOCIEDADES

Por una variedad de motivos jurídicos, financieros, administrativos y reputacionales, muchas de las actividades empresariales que se realizan en la actualidad se desarrollan a través grupos de sociedades.⁹¹ Esta realidad resulta igualmente observable en América Latina, donde la existencia de numerosas empresas familiares y estructuras de capital concentrado facilitan la existencia de grupos de empresas.⁹² En este sentido, y aunque no exista un consenso internacional sobre el concepto o existencia de un grupo,⁹³ la mayoría de autores parecen coincidir en que uno de los principales problemas que se

91 Ronald W. Masulis, Peter K. Pham y Jason Zein, *Family Business Groups Around the World: Financing Advantages, Control Motivations, and Organizational Choices*, 24 REVIEW OF FINANCIAL STUDIES 3556 (2011).

92 Véase Richard Squire, STRATEGIC LIABILITY IN THE CORPORATE GROUP, 78 UNIVERSITY OF CHICAGO LAW REVIEW 605 (2011) y Masulis et al (2011), nota 90

93 Sobre el concepto de grupo y regulación de los grupos, véase Rafael Manóvil, GRUPOS DE SOCIEDADES EN EL DERECHO COMPARADO (Abeledo Perrot, 1998); María Luisa De Arriba Fernández, DERECHO DE GRUPOS DE SOCIEDADES (Thomson-Civitas, 2004); José Miguel Embid Irujo, Introducción al Derecho de los grupos de sociedades (Comares, 2003); Klaus Hopt, *Group of companies: A Comparative Study on the Economics, Law and Regulation of Corporate Groups*, EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE INSTITUTE (ECGI) - LAW WORKING PAPER NO 286 (2015).

plantean en el ámbito de los grupos de sociedades es el de la protección de los denominados *socios externos*, esto es, aquellos accionistas minoritarios que participan en alguna de las sociedades del grupo. Como consecuencia de esta participación minoritaria, y del interés que pueden tener los *insiders* del grupo en maximizar el valor de su portafolio y, por ende, del grupo, pueden surgir ciertas situaciones de conflicto entre mayoritarios y minoritarios.

En este sentido, algunas jurisdicciones, como pudiera ser el caso paradigmático de Alemania, han optado por promulgar una normativa de grupos que permita no solamente definir el concepto de grupo sino también prever una regulación detallada sobre las condiciones y consecuencias de las transacciones realizadas entre empresas del grupo. Además, en jurisdicciones con o sin Derecho de grupos, también se ha planteado el debate de si, junto al *interés social* de cada compañía, debería legitimarse un *interés de grupo*.⁹⁴ A modo de ejemplo, podría plantearse la posibilidad de que una transacción genere un beneficio de 100 millones para un determinado Grupo (imaginemos, el Grupo ABC), mientras que, sin embargo, suponga un coste de 80 millones para una de las sociedades del grupo (imaginemos, Filial A). En estos casos, la transacción resultaría en *interés del grupo* ABC pero contraria el *interés social* de la Filial A. Por tanto, se plantearía el debate sobre el modo más apropiado de actuar de los administradores de la Filial A. Conforme a una normativa societaria que legitime el concepto de interés

94 Sobre este debate, véase el informe sobre el reconocimiento del grupo de sociedades elaborado por el Grupo Informal de Expertos en Derecho de Sociedades de la Comisión Europea (disponible en http://orbilu.uni.lu/bitstream/10993/34455/1/2016-10%20icleg_recommendations_interest_group_final_en.pdf)

del grupo, los administradores de la Filial A (nombrados por los *insiders* del Grupo ABC) podrían llevar a cabo la transacción, siempre y cuando, posteriormente, Grupo ABC o la sociedad concreta que se beneficie de la transacción indemnice a la Filial A con un importe equivalente al daño experimentado (80 millones).⁹⁵ De esta manera, la transacción sería eficiente en el sentido enunciado por Kaldors y Hicks, y, por tanto, debería entenderse deseable.

No obstante lo anterior, en países como Ecuador, en los que existe una normativa societaria que no reconoce el interés del grupo sino el exclusivo interés de las compañías, la actuación de los administradores de la Filial A sería rechazar la transacción por resultar indeseable para los intereses de Filial A, aunque ello suponga una destrucción de valor (o, si se quiere, una pérdida irrecuperable de eficiencia) por importe de 20 millones.

En nuestra opinión, la prevalencia de la primera tesis, centrada en el reconocimiento del interés del grupo, podría tener sentido desde un punto de vista teórico y económico. Sin embargo, en la práctica, será difícil delimitar y, sobre todo, cuantificar los posibles beneficios generados al grupo, así como el posible importe de lo que debería entenderse indemnización adecuada a la filial. Ello, además, exigiría un alto grado de sofisticación de los jueces encargados de revisar, en su caso, estas posibles decisiones de la matriz. Por este motivo, creemos que, aunque esta alternativa podría admitirse en países con sistemas judiciales más

95 Esta tesis se basa en la teoría económica y en lo que la doctrina ha calificado la teoría de las ventajas compensatorias. Para un análisis de esta teoría, véase Mónica Fuentes Naharro, *Grupos de sociedades y protección de terceros* (Thomson Reuters-Civitas, 2007).

sofisticados⁹⁶, quizás no resultara deseable en países como Ecuador, salvo que se produjera una reforma estructural del sistema judicial o, en su caso, se implementara el tribunal arbitral especializado en asuntos societarios que se propone en el presente documento. Y de legitimarse el interés del grupo en ausencia de una justicia o tribunal arbitral de carácter especializado, en lugar de establecer una regla de revisión *ex post* mediante la que los tribunales evaluarán *ex post* el posible beneficio del interés del grupo y la compensación adecuada a la filial, se debería favor un sistema de control *ex ante* donde, quizás, una mayoría de la minoría o, en su caso, una mayoría cualificada de la asamblea general de la filial, aprobara la celebración de la transacción a la luz de las condiciones establecidas, particularmente en lo que se refiere a la compensación adecuada.

La situación sería distinta en filiales sin socios externos en las que, por tanto, el único socio de la filial fuera la matriz. En este caso, el interés social se correspondería con el interés de la sociedad matriz. En estas circunstancias, las normas generales del Derecho de sociedades legitimarían la transacción sin que sea necesario alegar un hipotético interés del grupo.

En todo caso, y sin perjuicio de las anteriores consideraciones sobre la posibilidad de legitimar el concepto de interés del grupo, creemos que el legislador ecuatoriano

96 Analizando la necesidad de tener un Derecho común o especial de grupos, y favoreciendo la legitimación del interés del grupo (aunque en el contexto español y europeo), puede verse el impredicible trabajo de Cándido Paz-Ares, ¿Derecho común o Derecho español de grupos? Esa es la cuestión, en M^a Belén González y Amanda Cohen (dirs.), DERECHO DE SOCIEDADES: CUESTIONES SOBRE ÓRGANOS SOCIALES (Tirant lo blanch, 2019), pp. 1479-1631.

debería emprender otra serie de reformas en materia de grupos. En primer lugar, crearíamos deseable que definiera el concepto de grupo de sociedades, y que esta definición sea lo suficientemente amplia para incluir a todas aquellas sociedades bajo una dirección unitaria. En segundo lugar, también parecería oportuno que, en determinados supuestos (normalmente, en función del tamaño o tipo de actividades económicas que se realicen), los grupos de sociedades sean obligados a la formulación de cuentas anuales consolidadas. En tercer lugar, y junto con las citadas obligaciones contables, los grupos de sociedades también deberían estar sujetos a mayores exigencias de revelación de información. En concreto, deberían informar sobre todas las entidades que formen parte del grupo, o sobre todas aquellas entidades sobre las que la matriz o los socios de control tengan algún tipo de influencia o interés significativo, así como informar sobre todas las posibles transacciones realizadas con estas sociedades. Finalmente, y aunque este último aspecto sea más propio del Derecho concursal que del Derecho de sociedades, creemos que, en supuestos de insolvencia de las sociedades del grupo, debería permitirse la tramitación conjunta de los concursos de las entidades, aunque *no* –salvo supuestos excepcionales– la consolidación sustantiva de los activos y pasivos de todas las sociedades del grupo⁹⁷, o la responsabilidad de la dominante por las deudas de la filial.⁹⁸

97 La consolidación sustantiva consiste en la agregación de todos los activos y pasivos de las sociedades del grupo. Es un remedio extraordinario de origen jurisprudencial en el Derecho de Estados Unidos, que posteriormente se ha implementado en otros países de nuestro entorno.

98 Esta solución, creemos que sin demasiado acierto (por cuestionar el principio de responsabilidad limitada y separación patrimonial), se establece en el Derecho concursal colombiano.

VIII. FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESA

Las operaciones de fusiones y adquisiciones pueden tener lugar por diferentes motivos jurídicos y económicos. En ocasiones, pueden motivarse por la existencia de sinergias que puedan ocasionar que el producto de la fusión sea más valioso que la suma de las partes intervinientes. En otros casos, pueden distribuir valor, como ocurre frecuentemente en fusiones o escisiones por motivos legales, fiscales, o de posicionamiento de mercado, donde, en realidad, no se crea valor con la fusión (al menos, desde el punto de vista del bienestar general), sino que las ventajas para una parte (e.g., sociedad adquirente) suelen corresponderse con un perjuicio para otra parte (e.g., autoridades tributarias en el caso de fusiones por motivos fiscales o, en el caso de fusiones para incrementar mayor cuota de mercado, consumidores que pueden verse afectados negativamente por una menor competencia). Finalmente, también existen fusiones y adquisiciones que, desde una perspectiva económica, incluso pueden destruir valor, pero pueden resultar de interés para los administradores o socios de control. El caso paradigmático de estas fusiones y adquisiciones serían los conocidos como "construcción de imperios" (*empire building*) en los que, en ocasiones, un administrador o socio de control quiere adquirir una compañía simplemente por ser más grande, y con ello disfrutar de mayores beneficios privados del control y hacer más difícil (por resultar más costosa) una posible adquisición hostil de la compañía. Mientras este último tipo de fusiones y adquisiciones deben prevenirse, al suponer, en definitiva, una forma de *tunneling*, las primeras deben fomentarse, y las segundas, bajo determinados controles (sobre todo, cuando puedan impactar en la competencia del mercado), deben permitirse.

Además, el hecho de que, junto a reorganizaciones empresariales a través de operaciones de fusión, escisión, traslados internacionales del domicilio y otras modificaciones estructurales, también se fomente un mercado para el control corporativo puede generar diversos beneficios. Por un lado, y desde una perspectiva *ex post*, puede incentivar que la compañía pueda ser gestionada por personas más eficientes o con un plan de negocio superior. Por otro lado, y desde un punto de vista *ex ante*, el hecho de que exista este mercado para el control corporativo incentivará que los administradores maximicen el valor de la compañía ya que, de lo contrario, provocará que se incremente el riesgo de OPA y, con ello, la posibilidades de perder sus puestos.

Desde un punto de vista jurídico, la regulación de las fusiones y escisiones difieren considerablemente entre países. Asimismo, también difieren significativamente los requisitos y mecanismos de protección de terceros existentes en fusiones y escisiones. Por este motivo, y habida de cuenta de que el objetivo del presente trabajo no es ofrecer una propuesta concreta de regulación societaria ecuatoriana sino, simplemente, sentar las líneas de lo que debería ser un moderno Derecho de sociedades, nuestras recomendaciones se limitarán a dos aspectos. En primer lugar, creemos que el legislador debería permitir que el mercado enjuiciara la deseabilidad y conveniencia de una fusión, escisión o cualquier otra modificación estructural. Por tanto, estas operaciones deben ser facilitadas sin que dogmatismos o formalidades supongan impedimento alguno. Las únicas limitaciones a estas operaciones deben provenir de la necesidad de proteger a terceros (principalmente, accionistas minoritarios y acreedores). Si

no se produce esta protección, no sólo pueden generarse indeseables efectos *ex post* (enriquecimiento indebido de los *insiders* a expensas de terceros) sino que, desde una perspectiva *ex ante*, estas potenciales situaciones de oportunismo puede provocar una mayor reticencia de acreedores y accionistas minoritarios a conceder financiación, elevando de esta manera el coste del capital de las empresas y reduciendo las posibilidades de financiación de las compañías del país. Por tanto, razones jurídicas y económicas justifican la protección de terceros como único límite para el diseño y regulación de las modificaciones estructurales.

A modo de ejemplo, y de manera similar a lo planteado en el ámbito de los grupos de sociedades, podría plantearse una operación que genere un valor de 100\$ y un daño de 80\$ a una de las partes. En nuestra opinión, el legislador debería facilitar todas las operaciones que resulten creadoras de valor o, si se quiere, sean eficientes. En el caso de que una operación sea eficiente en sentido de Pareto y, por tanto, sea beneficiosa para ambas partes o, al menos, para alguna de ellas pero sin que perjudique en ningún caso a alguna de las partes, la transacción debería llevarse a cabo. Los problemas se plantearán cuando una operación sea eficiente en sentido de Kaldor-Hicks, esto es, cuando una transacción sea beneficiosa para el bienestar general pero pueda perjudicar a alguna parte. En estos casos, creemos que la solución no debería consistir en prohibir la operación sino en diseñar mecanismos para la protección (*ex ante*) o indemnización (*ex post*) de las partes afectadas, de manera tal que, permitiendo la operación, se permita proteger o indemnizar a las partes afectadas. Por tanto, como se ha puesto de manifiesto a

lo largo del presente documento, la solución regulatoria debe ser guiada nuevamente por criterios económicos. Y estos criterios económicos no sólo implican favorecer la generación de valor sino también promover la tutela de terceros, ya que el posible daño a terceros no sólo sería reprochable jurídicamente sino también económicamente al resultar perjudicial para la confianza y la atracción de inversión en el país.

En segundo lugar, creemos que favorecer un mercado para el control corporativo y, en general, la existencia de una amenaza de adquisiciones hostiles puede resultar positivo para la economía ecuatoriana.⁹⁹ Desde una perspectiva *ex post*, puede incentivar que las empresas resulten gestionadas por personas más eficientes o con mejores ideas o recursos para la gestión de la compañía. Desde un punto de vista *ex ante*, puede incentivar que los administradores gestionen las compañías ecuatorianas de manera más eficiente y responsable, maximizando de esta manera el valor de la empresa en interés de los accionistas. De lo contrario, si la compañía se encontrara infravalorada, quedarán expuestos a un mayor riesgo de adquisición hostil y, por tanto, de eventual despido.¹⁰⁰ Por tanto, creemos que resultaría necesario promover el mercado para el control corporativo en Ecuador. Para ello, el Derecho de OPAS debería basarse en tres principios

99 Fernando Vives y Camilo Gantiva, *El Mercado de Control Societario en Iberoamérica*, en AAVV, GOBIERNO CORPORATIVO EN AMÉRICA LATINA (Fundación Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, 2015) (disponible en <https://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2015/03/Capitulo-11-.pdf>).

100 Por empresas infravaloradas nos referimos a aquellas compañías que cotizan a un valor inferior al de su "valor real", o el valor que, en fin, podría extraerse de las mismas con unos administradores que tengan el conocimiento, la visión, los incentivos y el compromiso adecuados.

esenciales. En primer lugar, y a diferencia de lo que ocurre en el Derecho de Estados Unidos, deberían ser los accionistas –y no los administradores– quienes decidieran, en última instancia, sobre la aceptación o rechazo de una OPA hostil. Por tanto, debería existir un *deber de pasividad* de los administradores, tal y como existe, con carácter general, en la normativa de OPAS de Reino Unido, Asia y Europa Continental.¹⁰¹ En segundo lugar, creemos que deberían prohibirse las medidas anti-OPA, tales como la denominada píldora venenosa (*poison pill*) o los consejos escalonados de administración (*staggered boards*).¹⁰²

101 Javier García de Enterría, *El deber de pasividad de los administradores de la sociedad afectada por una OPA*, 2 REVISTA DE DERECHO DEL MERCADO DE VALORES 89 (2008); John Armour, Jack B. Jacobs y Curtis Milhaupt, *The Evolution of Hostile Takeover Regimes in Developed and Emerging Markets: An Analytical Framework*, 52 HARVARD INTERNATIONAL LAW JOURNAL (2011); Aurelio Gurrea Martínez, *New Agency Problems, New Legal Rules? Rethinking Takeover Regulation in the US and Europe*, IBERO-AMERICAN INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE, WORKING PAPER SERIES 3/2016 (disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2766208); Wai Yee Wan y Umakanth Varottil, *Hostile Takeover Regimes in Asia: A Comparative Approach*, SINGAPORE MANAGEMENT UNIVERSITY SCHOOL OF LAW RESEARCH PAPER No. 01 (2018) (disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3167684). Este deber de pasividad también ha sido propuesto para Estados Unidos. Véase Frank H. Easterbrook y Daniel R. Fischel, *The Proper Role of the Target's Management in Responding to a Tender Offer*, 94 HARVARD LAW REVIEW 1161 (1981).

102 La "poison pill" (o píldora venenosa) es un mecanismo que se activa cuando un adquirente hostil supera un determinado porcentaje del capital de una compañía (normalmente, 15-20%). En este momento, surge el derecho de todos los accionistas (excepto del que supera el umbral del 15-20%) a comprar acciones de la sociedad adquirida (*flip-in poison pill*) o de la adquirente (*flip-over poison pill*) con un descuento significativo. De esta manera, la píldora venenosa sirve como mecanismo de disuasión (*ex ante*) o de dilución (*ex post*) frente a posibles adquirentes hostiles. Esta invención legal se atribuye a Martin Lipton. Desde sus inicios profesionales, Martin Lipton se ha mostrado partidario de proteger a los administradores, no sabemos si por convicción o, en su caso, por interés profesional (ya que su actividad profesional se centra especialmente en la defensa de los consejos de administración o juntas directivas). Mientras autores como Martin Lipton abogan por defender a los administradores alegando

que es la alternativa más deseable para la protección de los accionistas y otros "stakeholders", para Bainbridge, por ejemplo, esta defensa de los administradores se encuentra justificada por el hecho de que son quienes se encuentran en mejor posición para maximizar la riqueza de los accionistas. Para un análisis de ambas hipótesis, véase Martin Lipton, *Takeover Bids in the Target's Boardroom*, 35 BUSINESS LAWYER 101 (1979) y Stephen M. Bainbridge, *Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance*, 97 NORWESTERN UNIVERSITY LAW REVIEW 547, 573 (2003). Por su parte, otros autores han criticado que se defienda a los administradores en supuestos de OPAS hostiles y abogan por una regla de pasividad (como existe en Europa) en supuestos de adquisiciones hostiles. De esta manera, podrían generarse, desde una perspectiva *ex ante*, los beneficios asociados a la existencia de un mercado para el control corporativo. En este sentido, véase por todos Henry G. Manne, *Mergers and the Market for Corporate Control*, 73 THE JOURNAL OF POLITICAL ECONOMY 110 (1965). Avalando esta tesis de la pasividad de los administradores, véase Frank H. Easterbrook y Daniel R. Fischel, *The Proper Role of the Target's Management in Responding to a Tender Offer*, 94 HARVARD LAW REVIEW 1161 (1981). Muy crítico a las *poison pills* y, en general, a las medidas anti-OPA se ha mostrado el profesor Lucian Bebchuk, así como algunos de sus coautores. Véase, por ejemplo, Lucian A. Bebchuk y Robert J. Jackson, Jr., *Toward a Constitutional Review of the Poison Pill*, 114 COLUMBIA LAW REVIEW 1549 (2004). Entre los trabajos empíricos analizando la deseabilidad de las medidas anti-OPA, puede verse Lucian A. Bebchuk y Alma Cohen, *The Costs of Entrenched Boards*, 78 JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS 409 (2005); Lucian A. Bebchuk, Alma Cohen y Charles C.Y. Wang, *Staggered Boards and the Wealth of the Shareholders: Evidence from Two Natural Experiments*, NBER WORKING PAPER NO. 17127 (2011); Alma Cohen y Charles C.Y. Wang, *Reexamining staggered boards and shareholder value*, 125 JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS 637 (2017). Todos los trabajos anteriores señalan que, en general, las medidas anti-OPA destruyen valor para los accionistas. En sentido contrario, puede verse Martijn Cremers y Simone M. Sepe, *The Shareholder Value of Empowered Boards*, 68 STANFORD LAW REVIEW 67 (2016). Y como posturas intermedias, alegando que la deseabilidad de una medida anti-OPA depende del tipo de empresa, puede verse Robert Daines, Shelley Xin Li y Charles C. Y. Wang, *Can Staggered Boards Improve Value? Evidence from the Massachusetts Natural Experiment*, EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE INSTITUTE (ECGI) - FINANCE WORKING PAPER NO. 499/2017; Yakov Amihud, Markus Schmid y Steven Davidoff Solomon, *Settling the Staggered Board Debate*, UNIVERSITY OF ST.GALLEN, SCHOOL OF FINANCE RESEARCH PAPER NO. 2017/13 (disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3034492). En la literatura iberoamericana, para un fantástico análisis de las medidas defensivas frente las OPAS véase por todos Javier García de Enterría, *MERCADO DE CONTROL, MEDIDAS DEFENSIVAS Y OFERTAS COMPETIDORAS: ESTUDIOS SOBRE OPAS* (Civitas, 1999).

Finalmente, creemos que debería eliminarse el carácter imperativo de la OPA obligatoria que tradicionalmente ha existido en Reino Unido, Asia y Europa Continental, que obligan a que los posibles adquirentes realicen una oferta a la *totalidad* de los accionistas en el caso de superar un porcentaje mínimo del capital de la compañía. En su lugar, proponemos que la existencia de la OPA obligatoria sea decidida por la propia compañía a través de sus estatutos sociales.¹⁰³ El motivo de esta decisión de política legislativa es doble. En primer lugar, consideramos que resulta más consistente con el carácter dispositivo que, salvo supuestos justificados, creemos que deberían tener las normas societarias. En segundo lugar, esta norma ha sido justificada tradicionalmente sobre la base de proteger a los socios minoritarios, no sólo por distribuir la prima de control pagada por el nuevo adquirente, sino también por ofrecerles una salida razonable de la compañía en el caso de que se produzca un cambio de control.¹⁰⁴ Sin embargo, a nuestro modo de ver, estos argumentos no resultan del todo convincentes. En concreto, creemos que el hecho de que la oferta deba recaer sobre la totalidad de los accionistas provocará que la OPA sea más costosa. En

103 Esta opción legislativa ha sido acogida por países como Suiza. Asimismo, ha sido propuesta por la mejor doctrina. En este sentido, véase Luca Enriques, Ronald J. Gilson y Alessio M. Paces, *The Case for an Unbiased Takeover Law (with an Application to the European Union)*, 4 HARVARD BUSINESS LAW REVIEW 85 (2014).

104 Resaltando este objetivo de la OPA obligatoria, y señalando también que puede favorecer a los accionistas minoritarios a través de otorgarles derechos de salida en situaciones de cambio de control, puede verse Peter Böckli, Paul Davies, Ellis Ferran, Guido Ferrarini, José Garrido García, Klaus Hopt, Alain Pietrancosta, Katharina Pistor, Rolf Skog, Stanislaw Soltysinski, Jaap Winter y Eddy Wymeersch, *Response to the European Commission's Report on the Application of the Takeover Bids Directive*, Paper No 5/2014 (disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2362192).

consecuencia, se reducirá el número de OPAS y, con ello, la posibilidad de que se pueda repartir prima alguna. En consecuencia, los accionistas minoritarios no disfrutarán de los hipotéticos beneficios *ex post* que pretende conseguir esta medida. Sin embargo, experimentarán los posibles costes asociados a tener un socio de control y/o un órgano de administración ineficiente (o incluso oportunista), al reducirse las posibilidades de que se produzca un cambio de control.¹⁰⁵ Además, también les ocasionará un posible coste de oportunidad, asociado con la posibilidad de que unos nuevos gestores implementen una estrategia empresarial que genere más valor para la compañía. En consecuencia, aunque podría alegarse que, junto al eventual beneficio *ex post* que pueda generar la OPA obligatoria para los accionistas minoritarios, la existencia de este mecanismo también puede generar otros beneficios *ex ante* (e.g., atracción de inversores que confíen en el futuro reparto igualitario de la prima de control en el hipotético supuesto de una OPA), estos beneficios serán prácticamente inexistentes si la amenaza *real* de que exista una OPA y, por tanto, un reparto de la prima de control,

105 Cuestionando la deseabilidad de la OPA obligatoria, puede verse Javier García de Enterría, *LA OPA OBLIGATORIA* (Civitas, 1996); Luca Enriques, *The Mandatory Bid Rule in the Proposed EC Takeover Directive: Harmonization as Rent-Seeking?* in Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Japp Winter y Eddy Wymeersch (eds.), *REFORMING COMPANY LAW AND TAKEOVER LAW IN EUROPE* (Oxford University Press, 2004); Luca Enriques, *European Takeover Law: The Case for a Neutral Approach*, 22 *EUROPEAN BUSINESS LAW REVIEW* 623 (2011); Rolf Skog, *Does Sweden Need a Mandatory Bid Rule?* *SOCIÉTÉ UNIVERSITAIRE EUROPÉENNE DE RECHERCHES FINANCIÈRES AMSTERDAM* (1997) (available at https://www.suerf.org/docx/o_21be9a4bd4f81549a9d1d241981cec3c_1771_suerf.pdf); Luca Enriques, Ronald J. Gilson y Alessio M. Paces, *The Case for an Unbiased Takeover Law (with an Application to the European Union)*, 4 *HARVARD BUSINESS LAW REVIEW* 85 (2014); Aurelio Gurtea Martínez, *New Agency Problems, New Legal Rules? Rethinking Takeover Regulation in the US and Europe*, *INSTITUTO IBEROAMERICANO DE DERECHO Y FINANZAS, WORKING PAPER 3* (2016).

resulta prácticamente inexistente. En consecuencia, creemos que la decisión de adoptar o no la OPA obligatoria debería ser decidida por los propios accionistas a través de los estatutos sociales.¹⁰⁶ Si la compañía fuera cotizada al momento de implementar esta reforma que proponemos, y, por tanto, las compañías tuvieran en vigor la OPA obligatoria, la derogación de esta medida –que pasaría a tener carácter dispositivo– debería ser aprobada por una mayoría de los accionistas a los que, se supone, pretende proteger esta medida, esto es, los accionistas minoritarios. Por tanto, la OPA obligatoria sería implementada como una “*opt-out*” rule que, para su derogación, exija una mayoría de la minoría. No obstante, si la compañía fuera cerrada y pretendiera salir a bolsa, creemos que el sentido de la regla supletoria debería ser distinto. En este caso, y habida cuenta de la cuestionada deseabilidad económica de la OPA obligatoria, creemos que, a falta de pacto en contrario en los estatutos sociales, la OPA obligatoria no debería existir. Por tanto, la OPA obligatoria sería implementada como “*opt in*” rule en el Derecho societario ecuatoriano. Como consecuencia, para que una (nueva) compañía ecuatoriana tenga una OPA obligatoria esta regla deberá ser adoptada expresamente en los estatutos sociales. A tales efectos, creemos que la inclusión de la regla puede ser realizada por la mayoría ordinaria requerida para la modificación de estatutos sociales. Al fin y al cabo, y a pesar de que el mercado de valores en Ecuador no resulte lo suficientemente sofisticado para que el precio de cotización refleje de manera exacta el valor intrínseco

106 Proponiendo que la regulación de OPAS en Europa sea decidida por las empresas y no por los Estados, véase Luca Enriques, Ronald J. Gilson y Alessio M. Paces, *The Case for an Unbiased Takeover Law (with an Application to the European Union)*, 4 HARVARD BUSINESS LAW REVIEW 85 (2014).

de la compañía y de la información pública disponible¹⁰⁷, los fundadores/accionistas de control tendrán incentivos a proponer la regla que resulte más eficiente para el éxito de la salida a bolsa. Por tanto, si piensan que potenciales inversores externos se encontrarán más protegidos con la existencia de la OPA obligatoria, probablemente decidirán implementar esta medida en los estatutos sociales. Por el contrario, si piensan que esta medida resulta poco atractiva para posibles inversores externos (e.g., inversores institucionales), los fundadores/socios de control no tendrán incentivos para incorporar esta medida en los estatutos sociales.

A nuestro modo de ver, aunque la decisión –y la propia deseabilidad de esta medida– dependa de cada compañía, y, por tanto, sea el mercado quien finalmente acabe incentivando la existencia o inexistencia de OPA obligatoria en cada compañía, sería probable esperar que muchas sociedades salgan a bolsa sin la existencia de la OPA obligatoria, no sólo porque sería la “regla supletoria”¹⁰⁸, sino

107 De existir esta capacidad del mercado de absorber de manera inmediata la información pública disponible se podría decir que el mercado de valores resulta eficiente desde el punto de vista informativo, o, lo que es lo mismo, se cumpliría la hipótesis de los mercados eficientes (*efficient capital markets hypothesis*). En este sentido, véase Eugene Fama, *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*, 25 JOURNAL OF FINANCE 383 (1970). No obstante, creemos que, si bien la hipótesis de los mercados eficientes puede gozar todavía –y pesar de las críticas surgidas en los últimos años, especialmente por exponentes de la economía conductual como Richard Thaler y Robert Shiller– de un alto grado de aceptación en países como Estados Unidos, esta tesis resultará menos convincente en países como Ecuador donde el mercado no tiene la misma capacidad de absorber y reaccionar frente a nueva información disponible, habida cuenta de la menor liquidez y profundidad del mercado, y del menor número de analistas y actores del mercado de valores.

108 En ocasiones, los juristas –y la sociedad en general– infravaloran el poder de las normas supletorias. Sin embargo, el diseño de estas reglas puede afectar de manera significativa al comportamiento de los ciudadanos y, en última instancia,

también porque, probablemente, sea la regla preferida por el socio de control (que, a través de su mayoría de votos, tendrá la posibilidad de modificar los estatutos sociales) por un doble motivo. Por un lado, dotará a sus acciones de mayor liquidez, ya que será más factible que pueda vender su paquete de control en un momento futuro, al no existir la obligación de potenciales adquirentes de realizar una oferta a la totalidad de los accionistas. Por otro lado, al ser la regla que probablemente prefieran muchos minoritarios, el socio de control tendrá incentivos igualmente a no implementar la OPA obligatoria, para que así pueda tener más éxito en la salida a bolsa.

a la economía y la sociedad en general. A modo de ejemplo, puede pensarse en una medida como la donación de órganos. Imaginemos que, como acontece en muchos países de nuestro entorno, la regla general es que las personas no donarán sus órganos tras su fallecimiento, salvo que la donación haya sido expresamente decidida en vida por el donante. Ahora imanemos un cambio de la regla supletoria, consistente en aplicar la donación de órganos como regla general, salvo que las personas decidan en vida que no quieren donar sus órganos. En ambos casos, las personas son libres de decidir si donar o no sus órganos. Sin embargo, resulta evidente que, por una serie de circunstancias asociadas principalmente los costes de conocer y cambiar la regla supletoria, el diseño de la regla supletoria en el segundo caso probablemente suponga un incremento significativo del número de donaciones de órganos de un país. Para un análisis del poder de las reglas supletorias y, en general, de cómo el legislador puede diseñar el sistema para mejorar la toma de decisiones de los individuos sin afectar su nivel de autonomía, en un movimiento conocido como "paternalismo libertario" basado en la idea de crear "empujoncitos" (o *nudges*) regulatorios, véase por todos Richard H. Thaler y Cass R. Sunstein, *NUDGE: IMPROVING DECISIONS ABOUT HEALTH, WEALTH, AND HAPINESS* (Yale University Press, 2008).

IX. DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE SOCIEDADES¹⁰⁹

Una normativa adecuada y eficiente de disolución de sociedades no sólo resulta relevante para la salida de empresas, la protección de terceros (especialmente, frente a “cierres de hecho” de empresas) y la asignación eficientes de recursos en una economía, sino también para la propia constitución y regularidad de empresas en la medida en que los posibles costes de la disolución pueden afectar, desde una perspectiva *ex ante*, a los incentivos de los emprendedores para llevar a cabo una actividad empresarial bajo una forma jurídica societaria. En este sentido, y sin perjuicio de las mejoras que puedan ser incorporadas en la futura normativa de sociedades ecuatoriana, creemos que debería seguirse en la línea de la propuesta elevada por la Superintendencia de Compañías a la Asamblea Nacional de la República en agosto de 2017. A nuestro modo de ver, esta propuesta refleja un profundo y deseable cambio en la normativa de disolución de sociedades, como consecuencia de las siguientes características que se encuentran en la propuesta: (i) la agilización del trámite de la disolución, liquidación y extinción de sociedades; (ii) la mayor precisión de las tareas y deberes del liquidador; y (iii) la dispensa de la causa legal de disolución por pérdidas a las empresas de nueva creación (*start-ups*). De hecho, creemos que los principios inspiradores esta reforma del régimen de disolución de sociedades propuesto en

109 Este apartado se basa esencialmente en Aurelio Gurrea Martínez y César Coronel Jones, *Hacia un nuevo sistema de disolución de sociedades en Ecuador: ¿Un modelo para otros países de tradición civilista?* BLOG DEL INSTITUTO IBEROAMERICANO DE DERECHO Y FINANZAS, 13 DE OCTUBRE DE 2017 (disponible en <http://www.derechoyfinanzas.org/hacia-un-nuevo-sistema-de-disolucion-de-sociedades-en-ecuador-un-modelo-para-otros-paises-de-tradicion-civilista/>)

Ecuador incluso podría servir como referente para otros países de la comunidad iberoamericana.

En primer lugar, el nuevo modelo ecuatoriano facilita la salida de empresas del mercado a través de la reducción de costes de la liquidación. Por tanto, puede ayudar a elevar los niveles de emprendimiento del país, habida cuenta de que los costes de la liquidación no sólo suponen *costes de salida* del mercado sino también barreras o *costes de entrada*, y ambos pueden resultar descontados por los operadores al momento de decidir sobre la posible puesta en marcha de un negocio.¹¹⁰ Por tanto, cuanto mayor resulten los costes de entrada y salida del mercado, menor será el grado de emprendimiento en el país.

En segundo lugar, la rápida salida del mercado de determinadas empresas (en algunos casos, por su falta de éxito en el mercado y, en otros, simplemente, por el cumplimiento de su fin social), también puede ayudar a reducir el número de empresas "zombies" existente en una economía, esto es, el número de empresas que continúan *jurídicamente* operativas pero económicamente sin actividad. Y esta reducción de las "empresas zombies" no solo debe considerarse un dato positivo para la protección de acreedores y otros operadores de buena fe sino también para la competitividad de una economía al eliminar del tráfico jurídico a aquellos operadores que no han sido exitosos en el mercado y/o, en su caso, hayan cumplido su propósito empresarial.

110 No obstante lo anterior, conviene tener en cuenta que, por problemas asociados con la satisfacción a corto plazo, la sobreconfianza, y otros problemas conductuales y de asimetrías de la información, los primeros costes (barreras de entrada) podrían jugar un papel más importante que los segundos (barreras de salida) en factores como el emprendimiento.

En tercer lugar, como ha sido puesto de manifiesto por diversos autores¹¹¹, resulta discutible la deseabilidad económica de la regla del “capitaliza o disuelve” que, en esencia, supone el deber de capitalizar o disolver una sociedad cuando existan pérdidas sociales que reduzcan el patrimonio neto a un determinado porcentaje del capital social. A nuestro modo de ver, esta regla del “capitaliza o disuelve” puede resultar perjudicial para el emprendimiento y la innovación en un país ya que, en ocasiones, puede expulsar del mercado a empresas viables que se encuentren atravesando una situación temporal de pérdidas, como ocurre, especialmente, con el caso de empresas de nueva creación (*start-ups*). Además, los *acreedores profesionales* no necesitan de mecanismos especiales de protección, en la medida en que pueden protegerse por sus propios medios (e.g., *covenants*, garantías, tipos de interés, etc.). Por su parte, existen mecanismos más efectivos –y eficientes– para la protección de los acreedores extracontractuales y otros acreedores menos sofisticados.¹¹²

111 Véase Luca Enriques y Jonathan Macey, *Creditors Versus Capital Formation: The Case Against The European Legal Capital Rules*, 86 CORNELL LAW REVIEW 1165 (2001); Aurelio Gurrea Martínez, *El cuestionado protagonismo de los acreedores en el Derecho de sociedades español y europeo: causas e implicaciones*, HAY DERECHO, 29 de mayo de 2017 (disponible en <http://hayderecho.expansion.com/2017/05/29/el-cuestionado-protagonismo-de-los-acreedores-en-el-derecho-de-sociedades-espanol-y-europeo-causas-e-implicaciones/>).

112 Ejemplos de estos mecanismos podrían incluir el establecimiento de una prioridad en caso de concurso, la imposición de seguros obligatorios para determinadas empresas con mayor exposición a esta tipología de acreedores, o incluso, como propusieron Kraakman y Hansmann, la responsabilidad ilimitada de los socios frente a los acreedores extracontractuales. Reinier Kraakman y Henry Hansmann, 110 *Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts* 1879, YALE LAW JOURNAL (1991). Para un análisis general de los distintos mecanismos potencialmente utilizados para la protección de acreedores, véase William Allen, Reinier Kraakman y Guhan Subramanian, COMMENTARIES AND CASES ON THE LAW OF BUSINESS ORGANIZATION, Wolters Kluwer (4ª Edición, 2011), p. 151.

Los posibles problemas de prever la regla de "capitaliza o disuelve" en supuestos de pérdidas sociales que reduzcan el patrimonio neto a una determinada cuantía del capital social se agrava todavía más si el cumplimiento de esta norma se incentiva con una medida tan poderosa como la (automática) responsabilidad solidaria por deudas de los administradores sociales que, por ejemplo, existe en el Derecho español. En efecto, bajo la normativa española de sociedades, una vez se constate una causa legal de disolución (que, en el caso de la disolución por pérdidas, tampoco es una cuestión que resulte pacífica, en la medida en que entraña implicar magnitudes contables), los administradores tienen el deber de promover la disolución, el concurso o la remoción de la causa de disolución. Y de no hacerlo en el plazo de dos meses, responderán de manera personal y solidaria por todas las deudas que contraiga la sociedad con posterioridad al acaecimiento de la causa de disolución. Afortunadamente, desde la reforma española de 2005, esta responsabilidad no alcanza a las deudas *anteriores* a la causa legal de disolución. En todo caso, la existencia de esta responsabilidad por deudas (posteriores) todavía resulta un mecanismo especialmente severo para asegurar el cumplimiento de una norma cuya deseabilidad económica, además, resulta discutida. De ahí que, en caso de mantenerse la regla del capitaliza o disuelve, quizás fuera más oportuno un *enforcement* menos severo, como el que ocurre en otros países de tradición civilista, como podría ser el caso de Colombia, donde existe igualmente la causa legal de disolución por pérdidas, y el deber de convocar a la asamblea general de accionistas, pero la responsabilidad de los administradores por la falta de cumplimiento de estos deberes es una responsabilidad general por daños.

En cualquier caso, y si se mantuviera (o se implementara) una responsabilidad por deudas similar a la que existe en el Derecho español, esta responsabilidad sólo debería existir frente a los acreedores extracontractuales y menos satisfechos (esto es, los "*non-adjusting creditors*" en la terminología de Bebchuk y Fried¹¹³). De lo contrario, podría generarse una indeseable situación de riesgo moral respecto de los acreedores profesionales que, en este sentido, no sólo debilitaría la función de "gatekeepers" que pueden cumplir estos operadores, sino que también podría contribuir a generar un problema de "sobreinversión" (esto es, de financiar proyectos -o empresas- que no deberían ser financiados por resultar económicamente inviables), como consecuencia de contar con un patrimonio de garantía adicional con el que poder satisfacer sus derechos de crédito.

Por tanto, creemos que la reforma ecuatoriana iniciada en materia de disolución de sociedades se realiza en la dirección correcta al eximir de la causa legal de disolución a las empresas de nueva creación, que son, precisamente, las empresas que tienen un mayor riesgo de incurrir en la indeseable situación que se ha comentado: ser *viabiles* pero, al encontrarse en situación temporal de pérdidas, ser incentivadas a abandonar el mercado. En concreto, conforma al citado modelo ecuatoriano se exige de la causa legal de disolución por pérdidas a todas las sociedades de capital que se encuentren en sus primeros tres ejercicios sociales desde la constitución. Por tanto, esta medida debe acogerse de manera positiva por los operadores económicos ya que permitirá que numerosas empresas viables en situación temporal de pérdidas no

113 Lucian Bebchuk and Jesse Fried, *The Uneasey Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy*, 105 YALE LAW JOURNAL 857 (1996).

abandonen el mercado. Asimismo, contribuirá a que, en beneficio de la innovación en el país, las compañías ecuatorianas de nueva creación puedan perseguir ideas o proyectos empresariales potencialmente valiosos pero arriesgados sin el miedo a incurrir en una situación de pérdidas que pueda incentivarlas a abonar el mercado de manera prematura. Al fin y al cabo, el progreso y la innovación son factores que, necesariamente, implican la asunción de nuevos riesgos. Por tanto, no se puede sancionar, desincentivar o estigmatizar de alguna manera el fracaso o la responsable asunción de riesgos, como tradicionalmente se ha hecho en algunos países de la comunidad iberoamericana, sobre todo, a través del Derecho concursal.

Como consecuencia de lo anterior, creemos que esta reforma ecuatoriana podrá incrementar el nivel de emprendimiento, innovación y competitividad de las empresas del país. Y es que, como hemos puesto de manifiesto en diversos trabajos, la mayor o menor "cultura" de emprendimiento e innovación de un país no surge de la nada: es producto, principalmente, del entorno legal e institucional. Por tanto, si, tal y como sería deseable, los poderes públicos pretenden promover el emprendimiento, la innovación y la competitividad de un país, y, de esta manera, asemejarse a lugares como Silicon Valley, el primer paso debe ser el diseño de un sistema legal e institucional que, precisamente, incentive este objetivo. Y para ello, será necesario que, entre otras cuestiones, se cambie el modo tradicional de entender y diseñar el Derecho y las instituciones¹¹⁴, que es uno de los motivos por los que, precisamente, fue creado el

114 Aurelio Gurrea Martínez, *Implicaciones económicas de la falta de innovación de la academia jurídica española*, EL NOTARIO DEL SIGLO XXI, Nº 72, 2017, pp. 64-71.

Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas.¹¹⁵ Sin este cambio de paradigma, que debe iniciarse desde la academia y los reguladores, difícilmente podrán diseñarse normas e instituciones que, en última instancia, permitan promover el emprendimiento, la innovación, el acceso al crédito y la mejora del bienestar colectivo.

X. RÉGIMEN CONTABLE DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES

La contabilidad constituye un poderoso mecanismo para la toma de decisiones. Por un lado, y desde una perspectiva interna, permite que los directivos y accionistas de la compañía puedan tomar decisiones de gestión. Al mismo tiempo, y, desde una perspectiva externa, permite que acreedores, potenciales inversores y otros interesados (v.gr., Hacienda Pública) puedan tomar decisiones estratégicas, de inversión o financiación.

Tradicionalmente, todos los empresarios –persona natural o jurídica– han estado sometidos a un deber de contabilidad, no tanto por la función interna que pueda cumplir la contabilidad, sino por la función de interés público (principalmente de protección de terceros) que se ha dicho que cumple la contabilidad¹¹⁶. Por lo general,

115 Aurelio Gurrea Martínez, *Los orígenes del «law and finance» como disciplina científica* (A propósito de la creación del Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas), Blog del Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas, 19 de agosto de 2017 (disponible en <http://www.derechoyfinanzas.org/el-law-and-finance-como-disciplina-cientifica/>).

116 Aunque este deber no existiera, los empresarios lógicamente seguirían llevando contabilidades, aunque sólo fuera a efectos de organización interna. No obstante, la protección de terceros exige la imposición de deberes contables. En palabras del profesor Joaquín Garrigues, «(...) si la ley hubiese tenido presente sólo el interés del comerciante en la apreciación de su situación económica, no habría

estos deberes contables han incluidos obligaciones formales de elaboración de libros contables (v.gr., libro diario, libro de inventarios y cuentas anuales, etc.), así como el cumplimiento de una serie de normas contables que aseguren que las cuentas anuales de una compañía reflejan la imagen fiel de su patrimonio, su situación financiera y sus resultados. Si esta información financiera fuera desvirtuada, o los empresarios no transmitieran al mercado ningún tipo de información financiera, podría producirse un indeseable problema de selección adversa en el que los terceros no sabrían distinguir entre empresas buenas y malas, y tendrían incentivos para descontar que todas son "malas", reduciendo la financiación otorgada a todas las empresa o incrementando el precio de esta financiación, con el consecuente perjuicio para el bienestar general.¹¹⁷ Por tanto, la contabilidad –y la verificación de la misma a través de la auditoría– puede concebirse, desde una perspectiva *ex ante*, como un instrumento para mejorar la transparencia y, con ello, el gobierno corporativo y el acceso a financiación externa de las empresas, además de servir como mecanismo de protección de terceros.

No obstante lo anterior, conviene tener en cuenta que no todas las empresas tienen el mismo grado de exposición a terceros. Por este motivo, creemos que, como primera

dictado las actuales normas de contabilidad. Ha tenido en cuenta el interés de las personas que se relacionan con el comerciante concediéndole crédito, generalmente sin más garantía que la de una administración ordenada y, en caso necesario (litigio, quiebra), visible para todos a través de una contabilidad cuidadosa». Véase Joaquín Garrigues, CURSO DE DERECHO MERCANTIL (Madrid, 1976), pp. 638.

117 Se produciría por tanto el conocido problema de los "limones" enunciado por Akerlof, que no es más que una materialización de un problema selección adversa. En este sentido, véase George A. Akerlof, *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism*, 84 THE QUARTERLY JOURNAL OF ECONOMICS 488 (1970).

recomendación en esta materia, las cargas contables de las empresas pequeñas y medianas (que son la mayoría de empresas ecuatorianas) deberían ser menores. En segundo lugar, y para el cumplimiento de las obligaciones contables, los reguladores deberían maximizar el potencial de las nuevas tecnologías, no sólo para que, desde el punto de vista de los empresarios, se reduzcan los costes de llevanza, elaboración, aprobación y presentación de las cuentas anuales, sino también para que se favorezca su control por las autoridades supervisoras y su conocimiento y análisis por terceros. Finalmente, conviene tener en cuenta que, si bien es cierto que la auditoría de cuentas puede favorecer el acceso a la financiación de las empresas y la protección de terceros, también supone un coste, no sólo por la retribución del auditor sino también por el tiempo que el personal de la empresa dedica a facilitar información al auditor y trabajar con el equipo de auditoría. Por tanto, la cuestión estriba en si la protección de terceros y el mayor acceso a financiación justifica un deber de auditar las cuentas anuales. A nuestro modo de ver, la respuesta depende del tipo de empresa y actividad. Lógicamente, si una empresa es unipersonal y se financia únicamente con las aportaciones del socio único, los beneficios de la auditoría en términos de protección de terceros serán menores. Además, tampoco necesitará la auditoría si no quiere acceder a financiación externa. En estos casos, los costes de imponer un deber de verificación de las cuentas anuales probablemente resulten superiores a sus beneficios. Por tanto, los beneficios de la auditoría se incrementan cuanto mayor sea la exposición de una empresa a terceros. A modo de ejemplo, si la sociedad unipersonal anterior quisiera emitir bonos o acudir a financiación bancaria, la auditoría podría resultar

deseable para la protección de terceros e incluso, desde la propia perspectiva de la empresa, como medida para tener mejor acceso a financiación externa. Sin embargo, aunque en estos casos la auditoría pudiera ser positiva para la empresa y terceros, no creemos que el *deber* de auditar resulte siempre deseable. En concreto, creemos que, en estas circunstancias, el propio mercado previsiblemente cree los incentivos apropiados para que los deudores sometan obligatoriamente sus cuentas anuales a auditoría. De lo contrario, si esta obligación resultara deseable para los terceros y no fuera asumida por la empresa, quizás pierdan la oportunidad de acceder a financiación externa o, en su caso, tengan que pagar un coste mayor por la misma.

Por tanto, creemos que la implementación de un deber de auditoría debería limitarse a aquellos casos en los que exista una alta exposición a terceros o unos fallos de mercado que justifiquen los costes que supone la auditoría. En la práctica, estas circunstancias pueden darse en entidades financieras, de seguros y otras entidades especiales, así como en sociedades cotizadas o incluso grandes sociedades no cotizadas que emitan obligaciones o tengan un importe significativo de trabajadores, activos o cifra de negocios. No obstante, incluso en estos últimos casos (sociedades cotizadas y grandes sociedades no cotizadas) podría resultar discutible la deseabilidad del *deber* de auditar las cuentas anuales, en la medida en que el propio mercado podría incentivar que las empresas quieran contratar los servicios de auditoría al objeto de lograr una mayor transparencia y ofrecer un mayor grado de confianza y seguridad a terceros.¹¹⁸

118 La auditoría puede ser impuesta por terceros (e.g. bancos) como requisito previo para evaluar una posible inyección de financiación, o incluso puede ser

XI. EL ENFORCEMENT DEL DERECHO DE SOCIEDADES

Para que el Derecho de sociedades pueda proteger de manera efectiva a los inversores, minimizar problemas de oportunismo y reducir el coste del capital de las empresas, se necesita que, junto al apropiado diseño de las normas jurídicas, exista un adecuado *enforcement* de las normas societarias. De lo contrario, la ley en los libros (*law on the books*) no se trasladará a una efectiva ley en la práctica (*law in action*) y, por tanto, los intentos del legislador para mejorar la normativa societaria resultarán en vano.

En América Latina han existido tradicionalmente graves problemas de *enforcement*¹¹⁹, que creemos que son evidenciables también en Ecuador, como consecuencia de un sistema judicial ineficiente y con jueces poco cualificados, y, en el ámbito de las sociedades cotizadas, con un supervisor que igualmente carece de los medios y habilidades para asegurar un adecuado *enforcement* de las normas societarias y del mercado de valores. A estos problemas institucionales se añade, además, el hecho de que no existen mecanismos suficientes de mercado para incentivar (o auto-incentivar) el cumplimiento de las normas, como por ejemplo ocurre en países como Reino Unido o Estados Unidos, donde el mercado actúa

exigida por el mercado. Piénsese, por ejemplo, en una sociedad cotizada. A nuestro modo de ver, una empresa difícilmente salga a bolsa sin auditar sus estados financieros aunque no exista obligación legal. De lo contrario, los inversores difícilmente tengan incentivos para adquirir acciones o, en su caso, exijan unos retornos que eleven notablemente el coste del capital de la empresa.

119 José Miguel Mendoza, *Transitional strategies for institutional reform in Latin America*, Universidad de Oxford (2013); Mierta Capaul, *Corporate Governance in Latin America, WHITHER LATIN AMERICAN CAPITAL MARKETS?* WORLD BANK GROUP, LAC REGIONAL STUDY BACKGROUND PAPER (2003) (<http://web.worldbank.org/archive/website00894A/WEB/PDF/CORPOR-2.PDF>).

como un poderoso elemento disuasorio que favorece el cumplimiento.¹²⁰

Por este motivo, y tal como se ha comentado en apartados precedentes, creemos que, al menos, en tanto no se produzca una reforma de calado del sistema judicial, se deberían promover sistemas alternativos de resolución de controversias en materia societaria, así como mecanismos de protección interna o auto-protección. Estos mecanismos de "protección interna" (o *self-enforcement*), en la línea que se ha anticipado, podrían incluir la exigencia de una mayoría de consejeros independientes (especialmente en sociedades cotizadas) y de una mayoría de la minoría de accionistas (especialmente en sociedades no cotizadas) en el caso de transacciones en las que los administradores o socios de control puedan encontrarse en algún tipo de conflicto de interés.

En cuanto a los mecanismos alternativos de resolución de controversias, creemos que el éxito de esta medida dependerá de los dos factores que se han comentado en apartados precedentes, y que se resumen en dos: (i) el alto nivel de cualificación de los expertos; y (ii) la reducción de costes para acceder al procedimiento arbitral para las compañías ecuatorianas.

120 A modo de ejemplo, la existencia de un mercado para el control corporativo incentiva un mayor nivel de cumplimiento de los deberes fiduciarios de los administradores. Asimismo, un mercado de capitales eficiente que refleje en todo momento la información pública disponible sobre una determinada compañía incentiva mayores niveles de cumplimiento y protección de los accionistas. De la misma manera, la existencia de un mayor mercado de abogados litigadores, unidas a un sistema judicial más eficiente y distintas reglas procesales, incentivan que el riesgo que tienen los administradores sociales de ser demandados sea mayor. En consecuencia, desde una perspectiva *ex ante*, tendrán mayor incentivos para realizar sus labores de gestión y administración de la manera más leal, eficiente y eficaz posible.

En efecto, creemos que, como primera medida para el éxito de esta estrategia, deberían exigirse unos elevados estándares técnicos y éticos a los profesionales que formen parte de este tribunal. En concreto, junto a un análisis riguroso de la independencia, imparcialidad y ética profesional de los árbitros, creemos que las personas que sirvan como mediadores o árbitros en este tribunal arbitral deberían ser verdaderos expertos en Derecho de sociedades. A tales efectos, un «experto» no sólo debería consistir en un amplio conocedor de las leyes societarias locales, sino también de los avances legislativos, jurisprudenciales y doctrinales a nivel internacional.¹²¹ En el fondo, los problemas que se presentan en las compañías ecuatorianas no son tan distintos de los que, con carácter general, se presentan, por ejemplo, en empresas de India, Malasia, Kenia, España, Italia, o Brasil, o incluso –en el ámbito de las sociedades cerradas– en Estados Unidos y Reino Unido. Por tanto, el conocimiento de diferentes soluciones regulatorias propuestas por la literatura internacional o por otros países de nuestro entorno, o la simple forma distinta de afrontar problemas similares, ampliará el universo de ideas con el que el experto podrá resolver disputas locales, sin perjuicio de que, por supuesto, deba tener en cuenta las particularidades jurídicas, económicas e institucionales locales (que, como se ha comentado a lo largo de este trabajo, son particularmente relevantes para

121 Sobre el problema de los “expertos”, y de cómo, en ocasiones, la inadecuada delimitación de este concepto puede perjudicar el diseño y aplicación de las leyes, así como el desarrollo de la ciencia jurídica, puede verse Aurelio Gurrea Martínez, *La sociedad por acciones simplificada como paradigma de innovación jurídica: Una reflexión sobre la función social de los investigadores de Derecho a partir de la experiencia de la SAS en Colombia*, en Francisco Reyes (dir.), *LA SAS Y SU INFLUENCIA EN AMÉRICA LATINA*, Legis, 2018 (disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3097775).

el entendimiento, diseño y evaluación de una normativa societaria), así como fundar su resolución con base en la legislación aplicable a la disputa societaria. Además, en la medida en que el Derecho de sociedades está íntimamente ligado, o tienes consecuencias inevitables, con otras disciplinas como la economía, la contabilidad y las finanzas corporativas, creemos que, junto al conocimiento del debate y la literatura internacional en materia societaria, el experto propuesto para formar parte del tribunal arbitral debería acreditar conocimientos en estas últimas materias.

En segundo lugar, para hacer viable a los accionistas y compañías de Ecuador el acceso a este tribunal arbitral especializado, deben preverse medidas para abaratar el acceso a este proceso. A tal efecto, se recomienda que las compañías ecuatorianas y sus accionistas gocen de una tasa reducida para acceder a este tribunal arbitral, mientras que posibles compañías extranjeras interesadas en usar esta institución –como consecuencia del prestigio y cualificación de sus árbitros– tendrán acceso al mismo a una tasa ordinaria. Por tanto, de las tasas recaudadas de las empresas extranjeras, y de un subsidio complementario que, como contraprestación a los menores recursos necesitados para los tribunales de justicia conocedores de materia societaria, pudiera realizar el Estado en los primeros años de esta iniciativa, los accionistas de compañías ecuatorianas se podrán beneficiar del acceso a una justicia societaria sofisticada y eficiente, aunque a un menor coste de lo que supondría un arbitraje ordinario. Además, el hecho de que el tribunal especializado societario contara con verdaderos expertos en Derecho de sociedades que, en algunos casos, incluso podrían ser internacionales, podría posicionar a Ecuador como centro internacional de

disputas societarias, además de incentivar que posibles empresas extranjeras –para beneficiarse del acceso a este tribunal a menor coste– se domicilien en Ecuador. En consecuencia, creemos que esta iniciativa no sólo podría otorgar una mayor tutela a los inversores ecuatorianos, sino que también podría favorecer la atracción de consumo e inversión en el país, además de promover la creación y financiación de empresas.

En todo caso, queremos resaltar que, a nuestro modo de ver, el sistema idóneo de resolución de controversias sería un sistema judicial creíble, independiente, eficiente y sofisticado. No obstante, en tanto no exista un sistema judicial con estas características en Ecuador, la opción de explorar mecanismos alternativos de resolución de controversias que cumplan los requisitos enunciados, junto al mayor protagonismo de los sistemas de aprobación *ex ante*, podrían otorgar un mayor grado de tutela a los accionistas ecuatorianos.

XII. REFORMAS COMPLEMENTARIAS PARA EL IMPULSO DEL CRECIMIENTO Y COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

Aunque una mejora y modernización del Derecho de sociedades pueda generar diversos beneficios para la economía ecuatoriana, creemos que el Gobierno debería emprender una reforma integral del entorno regulatorio de las empresas, al objeto de impulsar el emprendimiento, la innovación, el acceso a financiación y el crecimiento económico del país. En concreto, creemos que, cuando menos, se debería emprender: (i) una reforma de calado de la *normativa de insolvencia* que, desde una perspectiva *ex*

ante, facilite el emprendimiento, la innovación, el acceso al crédito, y la apertura tempestiva de los procedimientos de insolvencia, y, desde una perspectiva *ex post*, facilite la rápida reorganización de empresas viables y la rápida liquidación de empresas inviables, con la consecuencia mejora para los acreedores, los empleados y la asignación de recursos en la economía¹²²; (ii) una reforma de la *normativa de garantías mobiliarias* que no sólo facilite el acceso al crédito de las empresas sino también el

122 Analizando el impacto del Derecho concursal en el emprendimiento, la innovación, el acceso al crédito y la mejora del bienestar colectivo, véase Philippe Aghion, Oliver Hart y John Moore, *The Economics of Bankruptcy Reform*, 8 JOURNAL OF LAW, ECONOMICS, AND ORGANIZATION 523 (1992); Raghuram G. Rajan y Luigi Zingales, *What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data*, 50 THE JOURNAL OF FINANCE 1421 (1995); Oliver Hart, *Different approaches to bankruptcy*, NBER WORKING PAPER NÚM. 7921 (2000); Rafael La Porta, Florencio López de Silanes, Andrei Shleifer y Robert Vishny, *Legal Determinants of External Finance*, 53 THE JOURNAL OF FINANCE 1131 (1997); Rafael La Porta, *Law and Finance*, 106 JOURNAL OF POLITICAL ECONOMY 1113 (1998); Jeremy Berkowitz y Michelle J. White, *Bankruptcy and Small Firms' Access to Credit*, 35 THE RAND JOURNAL OF ECONOMICS 69 (2004); Kenneth Ayotte, *Bankruptcy and Entrepreneurship: The Value of a Fresh Start*, 23 JOURNAL OF LAW, ECONOMICS, AND ORGANIZATION 161 (2007); John Armour y Douglas Cumming, *Bankruptcy Law and Entrepreneurship*, 10 AMERICAN LAW AND ECONOMICS REVIEW 303 (2008); Sergei A. Davydenko y Julian R. Franks, *Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Default in France, Germany and the UK*, 63 THE JOURNAL OF FINANCE 565 (2008); Viral V. Acharya y Krishnamurthy Subramanian, *Bankruptcy Codes and Innovation*, 22 REVIEW OF FINANCIAL STUDIES 4949 (2009); Viral V. Acharya, Rangarajan K. Sundaram y Kose John, *Cross-Country Variations in Capital Structures: The Role of Bankruptcy Codes*, 20 JOURNAL OF FINANCIAL INTERMEDIATION 25 (2011); John Armour, Antonia Menezes, Mahesh Uttamchandani y Kristin van Zwieten, *How do Creditor Rights Matter for Debt Finance? A Review of Empirical Evidence*, en Frederique Dahan (dir.), RESEARCH HANDBOOK ON SECURED FINANCING OF COMMERCIAL TRANSACTIONS (Edward Elgar, 2015), pp. 3-25. En la literatura iberoamericana, véase Aurelio Gurrea Martínez, EL DERECHO CONCURSAL EN ESPAÑA: PROBLEMAS ESTRUCTURALES Y PROPUESTAS DE REFORMA (Reus, 2018), donde el autor realiza una crítica al modo tradicional de entender y diseñar el Derecho concursal en España y, partiendo del razonamiento económico y de la experiencia de otros países de nuestro entorno, realiza una serie de propuestas de reforma para mejorar la eficiencia y atractivo de los procedimientos concursales.

emprendimiento y la innovación¹²³; (iii) una reforma de las normas reguladoras de la contabilidad y auditoría de empresas¹²⁴; y (iv) una reforma de la normativa financiera y del mercado de valores que fomente la atracción de inversores institucionales, la salida a bolsa de empresas, la protección de inversores, y la eficiencia e integridad del mercado.¹²⁵

123 Véase Aurelio Gurrea Martínez, José María Miquel y Teresa Rodríguez de las Heras, *La Modernización del Derecho de garantías mobiliarias en España*, BLOG DE FIDE, 16 de mayo de 2017, (disponible en https://www.fidefundacion.es/La-modernizacion-del-Derecho-de-garantias-mobiliarias-en-Espana_a544.html).

124 Esta normativa debería ir en consonancia con las normas internacionales de contabilidad y auditoría, contribuyendo en particular a la independencia de los auditores y a la calidad del trabajo realizado por los auditores de cuentas. Sobre la independencia, la calidad, la necesidad y la confianza del trabajo de los auditores, puede verse Cándido Paz-Ares, *LA LEY, EL MERCADO Y LA INDEPENDENCIA DEL AUDITOR* (Civitas, 1996); Benito Arruñada, *LA CALIDAD DE LA AUDITORÍA: INCENTIVOS PRIVADOS Y regulación* (Marcial Pons, 1997); Walter Doralt, Andreas Martin Fleckner, Klaus J. Hopt, Christoph Kumpan, Felix Steffek, Reinhard Zimmermann, Alexander Hellgardt y Susanne Augenhöfer, *Auditor Independence at the Crossroads – Regulation and Incentives*, 13 *EUROPEAN BUSINESS ORGANIZATION LAW REVIEW* 89 (2012); John C. Coffee, *Why Do Auditors Fail? What Might Work? What Won't?* *EUROPEAN CORPORATE GOVERNANCE INSTITUTE (ECGI) - LAW WORKING PAPER* NO. 436/2019 (disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3314338).

125 Entre otras normas, parecería necesario promover el adecuado diseño y *enforcement* de normas que eviten el uso de información privilegiada en el mercado de valores, normas que fomenten la constitución, el desarrollo y el buen gobierno de las instituciones de inversión colectiva, normas que promuevan la independencia, sofisticación y credibilidad del supervisor, y una revisión general de la normativa del mercado de valores para lograr un adecuado equilibrio entre normas que favorezcan la transparencia y liquidez del mercado, así como la protección de inversores y facilitación del acceso a la financiación de empresas, sin que ello suponga una excesiva (o incluso innecesaria) carga regulatoria para las empresas. Y una vez se implementaran estas reformas, unidas a las que se han propuesto en este trabajo en materia societaria y de buen gobierno corporativo de las empresas (incluyendo particularmente las relativas a la protección de accionistas minoritarios, comités del consejo de administración y consejeros independientes), podría pensarse en mecanismos adicionales para atraer la salida a bolsa de empresa, como podría ser la posible implementación de acciones con voto múltiple (para que los socios de control de las compañías ecuatorianas se puedan ver incentivados a sacar a bolsa a una compañía sin miedo

XIII. CONCLUSIONES

A través de las aportaciones que, durante los últimos años, se ha realizado en la literatura internacional en materia societaria, aunque teniendo en cuenta las particularidades jurídicas, económicas e institucionales ecuatorianas, el presente trabajo ha pretendido ofrecer unas *líneas generales* sobre el modo en que podría mejorarse la normativa societaria de Ecuador y de otros países con similares características. En todo caso, y sin perjuicio de las recomendaciones concretas que se realizan en este trabajo, creemos relevante destacar varios mensajes principales. En primer lugar, el Derecho de sociedades puede cumplir

a perder el control). Sobre los beneficios, riesgos y deseabilidad de permitir la salida a bolsa de empresas en la que los accionistas mantienen acciones con voto múltiple o *dual-class shares*, puede verse Aurelio Gurrea Martínez, *Should securities regulators allow companies going public with dual-class shares?* OXFORD BUSINESS LAW BLOG, 16 January 2018 (disponible en <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2018/01/should-securities-regulators-allow-companies-going-public-dual-class>); Robert J. Jackson, *Perpetual Dual-Class Stock: The Case Against Corporate Royalty*, SEC Public Speech, 15 February 2018 (disponible en <https://www.sec.gov/news/speech/perpetual-dual-class-stock-case-against-corporate-royalty>); CFA Institute, *Dual-class shares: The Good, the Bad, and the Ugly, A Review of the Debate Surrounding Dual-Class Shares and Their Emergence in Asia Pacific* (2018) (disponible en <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/survey/apac-dual-class-shares-survey-report.ashx>); Lucian Bebchuk y Kobi Kastiel, *The Untenable Case for Perpetual Dual-Class Stock*, 103 VIRGINIA LAW REVIEW 685 (2017) (disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2954630). Para el diseño general de la normativa del mercado de valores, recomendamos la lectura de John Armour et al, *PRINCIPLES OF FINANCIAL REGULATION* (Oxford University Press, 2016). En esta obra, los autores realizan un extraordinario análisis sobre las funciones del sistema financiero, y de cómo la regulación financiera – debidamente diseñada– puede contribuir a la consecución de estos objetivos, que creemos que puede resultar relevante para la construcción de un moderno sistema financiero en Ecuador. En todo caso, conviene tener en cuenta que, aunque esta obra siga una metodología de análisis eminentemente económica y funcional y, por tanto, se centre en los fundamentos, problemas e implicaciones económicas, los principales sistemas jurídicos y financieros sobre los que se basa la obra son Estados Unidos, Reino Unido y Europa continental. Por tanto, el lector debe trasladar esos problemas, fundamentos y soluciones a la realidad jurídica, económica e institucional ecuatoriana.

un papel esencial en el crecimiento económico de un país, en la medida en que puede afectar a variables como el emprendimiento, la innovación, la competitividad o el acceso a la financiación de las empresas. Por tanto, el diseño de una normativa societaria adecuada y eficiente debería ser un objetivo prioritario para países emergentes como Ecuador. En segundo lugar, el modo en que se diseñan (*law on the books*) y aplican (*law in action*) las normas jurídicas –y el Derecho de sociedades no es una excepción– puede influenciar de manera significativamente el comportamiento de los operadores. Por tanto, si, en el ámbito concreto que nos concierne, la normativa y las instituciones societarias no resultan capaces de reducir los costes de apertura y funcionamiento de sociedades, o no logran generar confianza a través de minimizar las posibles situaciones de oportunismo que pueden surgir en las sociedades, podrá reducirse el emprendimiento, la competitividad y la financiación de empresas.

Por tanto, el desafío de los legisladores societarios se encuentra en diseñar aquellas normas que promuevan el crecimiento económico y la mejora del bienestar colectivo sin que la consecución de este objetivo perjudique la protección de terceros (que sería un escenario que, como se ha comentado, no sólo sería reprochable desde un punto de vista jurídico sino también económico). Para alcanzar esta tarea, creemos que el análisis económico de las instituciones jurídicas, así como el conocimiento y análisis de las soluciones propuestas o implementadas por autores o reguladores de otros países podría incrementar el universo de ideas con el que mejorar una legislación societaria. En todo caso, resulta necesario que estas ideas siempre se aterricen sobre las particularidades jurídicas,

económicas e institucionales locales, ya que, aunque puedan existir –como normalmente existen– elementos comunes entre países, siempre existirán factores que puedan justificar una solución regulatoria distinta. En todo caso, creemos que el conocimiento de nuevas ideas sugeridas o discutidas a nivel internacional, o incluso de nuevas metodologías de análisis del derecho, resultará un factor esencial para la mejora de las leyes e instituciones y, con ello, del bienestar general de un país.

XIV. RESUMEN EJECUTIVO DE LA PROPUESTA DE REFORMA

1. Tipos societarios

- Se recomienda incorporar la **sociedad por acciones simplificada** (SAS) implementada en Colombia y, de manera más reciente, en otros países de la comunidad latinoamericana, como vehículo societario disponible para las sociedades cerradas. Este tipo societario, avalado por la Organización de Estados Americanos a través de la promulgación de una Ley Modelo de SAS, se caracteriza, entre otros aspectos, por lo siguiente:
 - Fomentar el **carácter flexible y dispositivo de las normas societarias**.
 - Permitir la creación de **sociedades unipersonales**.
 - Reducir **instituciones y formalidades** que puedan no resultar eficaces y eficientes para la protección de terceros, como pudiera ser

la existencia de un capital social mínimo y la intervención notarial en el proceso de constitución de sociedades.

- Dividir el capital social en **acciones**, en lugar de participaciones sociales u otro tipo de partes alícuotas que generen mayores controversias de naturaleza jurídica.
- Se recomienda crear un estatuto jurídico propio para la **sociedad anónima cotizada**, sobre todo, en lo relativo a los derechos de los socios, deberes y responsabilidad de administradores, y composición, funcionamiento y retribución del consejo de administración.
- Se recomienda continuar fomentando el **uso de las nuevas tecnologías** para la constitución y funcionamiento de sociedades.

2. **Derechos de los socios**

- Se recomienda reforzar la posición de los **accionistas minoritarios** a través de diversos mecanismos, incluyendo:
 - La posibilidad de iniciar **acciones derivadas** frente a los administradores.
 - El otorgamiento de mayor protagonismo a los accionistas minoritarios en la elección de **consejeros independientes**.
 - Un sistema de aprobación de acuerdos de una **mayoría de la minoría** de accionistas en determinados supuestos en los que el socio de

control pueda tener algún tipo de conflicto de interés.

- Un sistema de aprobación de acuerdos por una **mayoría de consejeros independientes** para sociedades cotizadas en determinados supuestos en los que pueda existir un conflicto de interés del socio de control o de algunos de los miembros del consejo de administración (particularmente los consejeros ejecutivos).
- Se recomienda reforzar la posición de la **asamblea general de accionistas** en determinados supuestos, incluyendo:
 - Las decisiones en las que se plantee la enajenación de activos esenciales de la compañía.
 - Cualquier otra decisión relevante o aquellas en las que los administradores puedan verse sometidos a un conflicto de interés.

3. **Funcionamiento, composición y retribución del órgano de administración**

- Se recomienda mantener la libertad de elección del **tipo de órgano de administración** en sociedades no cotizadas, permitiéndose, por tanto, que una compañía cerrada pueda ser administrada por una única persona (administrador único), varias personas de manera solidaria o mancomunada, o un consejo de administración.
- Se recomienda que el **nombramiento del comisario en las sociedades anónimas** sólo tenga

lugar con carácter obligatorio para las sociedades cotizadas. Asimismo, se recomienda que el nombramiento de este comisario sea realizado por una mayoría cualificada de accionistas o, en su caso, por una mayoría de la asamblea general, seguida de una mayoría de la minoría de accionistas.

- Se recomienda imponer expresamente la necesidad de formar un órgano de administración colegiado en forma de consejo de administración para las sociedades cotizadas.
- Se recomienda que, junto al modelo de administración vigente para las sociedades anónimas caracterizado por el nombramiento de un comisario, también se permita la posibilidad de que las sociedades cotizadas opten por un **sistema de administración monista** (esto es, integrado exclusivamente por un consejo de administración, sin perjuicio de que, en estos casos, se exijan consejeros independientes y comités especializados dentro del Consejo) o por un **sistema de administración dual** caracterizado por la existencia de un comité ejecutivo y un comité de vigilancia o supervisión.
- Se recomienda fomentar la **diversidad en el consejo de administración**, tanto a nivel de género, como de cualificaciones, perfiles y experiencias.
- Se recomienda que el consejo de administración de las sociedades cotizadas sea compuesto

por **varios tipos de consejeros**, incluyendo independientes, dominicales y ejecutivos.

- Se recomienda incrementar la independencia de los **consejeros independientes** (especialmente, en órganos de administración monista), otorgando mayor poder a los accionistas minoritarios en el proceso de nombramiento y destitución de consejeros independientes.
- Se recomienda someter la **retribución de los administradores** a la aprobación de la asamblea general de accionistas o, si los administradores fueran accionistas mayoritarios, a una mayoría cualificada que no sólo englobara al socio de control sino también a una minoría de la minoría.
- Se recomienda crear que las sociedades anónimas cotizadas cuenten con un **comité de nombramiento, auditoría y retribuciones** que esté compuesto principalmente por consejeros independientes.

4. **Deberes y responsabilidad de los administradores**

- Se recomienda implementar la **regla del juicio empresarial** (*business judgment rule*) como norma imperativa.
- Se recomienda reforzar el **deber de lealtad** y definir de manera suficientemente amplia los conflictos de interés y las personas relacionadas.

- Se recomienda que las **transacciones con partes** relacionadas no se prohíban pero que se sometan a mayores estándares de transparencia, aprobación y revisión judicial.
- Se recomienda incorporar la existencia **acciones derivadas** para el ejercicio subsidiario de la acción social de responsabilidad por parte de los accionistas minoritarios.
- Se recomienda incorporar el concepto de **administrador de hecho** en la legislación societaria ecuatoriana y permitir la posibilidad de que éstos se encuentren sujetos al mismo régimen de responsabilidad que los administradores de derecho. A tal efecto, se recomienda que la definición de administrador de hecho no suponga una prueba diabólica sino que baste con demostrar el grado de control de estos sujetos sobre los administradores de derecho, y no su intromisión en los asuntos diarios de la compañía.

5. **Disolución y liquidación de sociedades**

- Se recomienda continuar en la línea iniciada mediante el **proyecto de reforma de 2017** centrada entre otros aspectos, en agilizar el proceso de disolución de sociedades, eximir de la causa legal de disolución por pérdidas a las empresas de nueva creación, y no imponer un régimen especial de responsabilidad a los administradores por falta de promoción de la

disolución, el concurso o la reestructuración del patrimonio neto y el capital social. Y en el caso de que, siguiendo el modelo vigente en determinados ordenamientos europeos, se imponga un régimen de responsabilidad por deudas por la falta de promoción de la disolución, los administradores sólo sean responsables frente a los acreedores involuntarios.

6. **Fusiones y adquisiciones de empresas**

- Se recomienda facilitar las **fusiones, escisiones y otras modificaciones estructurales** sin más límites que la protección terceros en términos de eficiencia, eficacia y proporcionalidad.
- Se recomienda diseñar una **normativa de OPAS** que facilite un mercado para el control corporativo. A tal efecto, se recomienda:
 - Que existencia de un **deber de pasividad** de los administradores sociales en supuestos de OPAS hostiles.
 - Que se prohíban, con carácter general, las **medidas anti-OPA**, salvo que una mayoría cualificada de accionistas, o una mayoría de la minoría, permita este tipo de medidas.
 - Que la existencia o no de la **OPA obligatoria** sea decidida por la propia compañía en sus estatutos sociales. Si la compañía fuera cerrada en el momento de implementarse esta reforma, la decisión deberá ser adoptada

por la mayoría exigida para la modificación de estatutos. Por el contrario, si la compañía fuera cotizada al momento de implementar esta reforma y, por tanto, tuviera en vigor el régimen de la OPA obligatoria, la retirada de esta medida debería ser permitida por una mayoría de los accionistas a los que pretende favorecer la OPA obligatoria (esto es, los accionistas minoritarios).

7. Grupos de sociedades

- Se recomienda no regular los grupos de sociedades sino simplemente definir el **concepto de grupo de sociedades**, establecer **obligaciones de información y elaboración de estados financieros consolidados** para determinados grupos, y permitir la **tramitación conjunta de posibles procedimientos de insolvencia** en el mercado del grupo, sin que ello suponga –salvo supuestos excepcionales– la consolidación de los activos y pasivos de las sociedades del grupo o la responsabilidad de la sociedad dominante por las deudas de la filial. Asimismo, se recomienda legitimar el concepto de **interés del grupo** siempre y cuando se implementen mecanismos de aprobación *ex ante* para proteger los intereses de los socios minoritarios externos o, en su caso, se implemente el tribunal arbitral especializado en asuntos societarios que se propone en esta reforma. El resto de conflictos intragrupo pueden ser solventados con arreglo a las normas generales de Derecho de sociedades.

8. **Contabilidad de las sociedades mercantiles**

- Se recomienda resaltar la **importancia de la información financiera de las empresas** mediante un adecuado régimen de contabilidad y auditoría de cuentas. Asimismo, se recomienda incrementar la importancia de la **información no financiera**, especialmente en el ámbito de las sociedades cotizadas.
- Se recomienda reducir las **cargas contables** para pequeñas y medianas empresas.
- Se recomienda fomentar el **uso de las nuevas tecnologías** para los sistemas de registro y presentación de información contable.
- Se recomienda limitar la obligación de **auditar cuentas anuales** a sociedades cotizadas, entidades financieras y otras sociedades vigiladas, así como, en su caso, sociedades cerradas de cierta envergadura o características.

9. **Enforcement del Derecho de sociedades**

- Se recomienda reformar el **sistema judicial** para garantizar una justicia especializada, eficiente e independiente en materia societaria. De manera subsidiaria, se recomienda favorecer la resolución de conflictos societarios mediante **métodos alternativos de resolución de controversias**, procurando que el acceso a los mismos no suponga un excesivo coste para las partes. A tales efectos,

se recomienda explorar la posibilidad de crear tribunales arbitrales formadas por profesionales altamente cualificados en Derecho de sociedades. En este sentido, y para garantizar la accesibilidad de todos los operadores ecuatorianos a estas instituciones, podría evaluarse la posibilidad de que el Estado subsidiase esta institución arbitral –que probablemente resulte menos costosa que la reforma integral del sistema judicial– o que, en su caso, esta institución se financie (al menos parcialmente) con la realización de arbitrajes, mediaciones y conciliaciones de compañías extranjeras. Al fin y al cabo, si el tribunal fuese formado por personas altamente cualificadas (nacionales o extranjeros), podría servir como referente internacional para la resolución de disputas societarias, sobre todo, en países en los que no exista un adecuado sistema judicial.

- Se recomienda que las **condenas asociadas al deber de lealtad** no sólo supongan una reparación del perjuicio sino también la imposición de una sanción adicional que permita servir como mecanismo disuasorio de este tipo de transacciones.
- Como complemento de los sistemas *ex post* de resolución de controversias mencionados anteriormente, se recomienda utilizar **sistemas de aprobación ex ante** como mecanismo de protección de los socios minoritarios, al objeto de limitar el uso de los tribunales y otras instituciones no judiciales a supuestos más

relevantes o aquellos en los que puedan existir un mayor conflicto de interés por parte de los administradores o socios de control.

10. Normas colaterales

- Se recomienda revisar la **normativa concursal**.
- Se recomienda revisar la normativa de **garantías mobiliarias**.
- Se recomienda revisar la normativa de **contabilidad y auditoría** de cuentas.
- Se recomienda revisar la **normativa financiera y del mercado de valores**.

ALEGATOS JURÍDICOS

REQUISITOS QUE DEBE CUMPLIR LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

En informe sometido a consideración de uno de los Intendentes de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se sostuvo:

1. Mi representada es titular del 11.137% de las acciones que integran el capital de xxx, calidad que consta en los archivos de esa Institución.
2. La compañía xxx fue declarada disuelta y entró en proceso de liquidación mediante Resolución No. yyy emitida por la Intendencia Regional de zzz de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 6 de diciembre del 2017, inscrita en el Registro Mercantil de yyy el 18 de diciembre del 2017, ocasión en la que se designó como liquidador a quien venía actuando como Gerente General, señor www.
3. Mediante Resolución No. yyy del 27 de noviembre del 2018 inscrita en el Registro Mercantil de xxx el 17 de diciembre del 2018, se designó como nuevo liquidador de la xxx al señor yyy, en sustitución del señor xxx.
4. Por referencia de terceros ha llegado a conocimiento de mi poderdante que en el Diario xxx, edición correspondiente al día **30 DE NOVIEMBRE DEL**

2018 se publicó una **"CONVOCATORIA A JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE LA COMPAÑÍA "xxx" - EN LIQUIDACIÓN"** a realizarse **EL 7 DE DICIEMBRE DEL 2018** para tratar 17 puntos, entre ellos el conocimiento y resolución sobre la reforma del art. 19 del Estatuto Social (punto 3); conocimiento de estados financieros y sus anexos correspondientes a los ejercicios económicos 2013, 2014, 2015 y 2016 (punto 6); conocimiento de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico 2017 (punto 12); conocimiento y resolución sobre la absorción de pérdidas generadas en ejercicios anteriores, con el fin de sanear las cuentas patrimoniales (punto 16); así como el conocimiento y resolución sobre la reactivación de la compañía (punto 17).

5. El conocimiento de esa **pretendida convocatoria** y luego ingentes averiguaciones en diversas notarías, pudimos conocer que en la Notaría Primera del cantón xxx el día 11 de diciembre del año 2018 se había otorgado una escritura pública en la que entre otras declaraciones se había resuelto la reactivación de la compañía anónima xxx., partiendo de una **supuesta Junta General de Accionistas de xxx. realizada el día 7 de diciembre del 2018 a las 11h00.**
6. La Junta General de Accionistas de xxx. carece de validez y eficacia jurídica por lo siguiente:
 - 6.1. La Convocatoria fue publicada el **30 DE NOVIEMBRE DEL 2018** y la Junta se realizó el

7 DE DICIEMBRE DEL 2018, es decir que entre la fecha de la convocatoria y la fecha en que dice haberse realizado la Junta General han transcurrido apenas 6 días, sin contar la fecha de publicación ni la fecha en que se dice haber realizado la Junta.

- 6.2 El Estatuto vigente de xxx consta codificado en la escritura pública otorgada el 24 de marzo del 2004 ante el Notario Público Segundo del cantón xxx, codificación cuyo Artículo Décimo Cuarto dice: **"ARTÍCULO DÉCIMO CUARTO: CONVOCATORIA.-** Las convocatorias a las Juntas Ordinarias y Extraordinarias se harán por medio de uno de los periódicos de mayor circulación en la ciudad de xxx; **sin perjuicio de lo establecido en la ley, debe hacerse con una anticipación de, por lo menos 8 días a la fecha de la reunión sin contar en ellos ni el día de la publicación ni el de la Junta..."**
- 6.3 La supuesta Junta General de Accionista de xxx que se dice reunida el 7 de diciembre del 2018, **no puede llamarse tal, ni puede considerarse que ha existido Junta General de Accionistas**, porque, requisito indispensable para tener tal denominación, según el art. 230 de la Ley de Compañías, es que los accionistas hayan sido **legalmente convocados**; y **no existe convocatoria legal si ésta no ha cumplido con la exigencia estatutaria**. En el mismo sentido, la Doctrina 78 refiriéndose a las nulidades de las Juntas Generales de Accionistas determina que **para que exista Junta General de Accionistas**

*es necesario que los socios o accionistas **se encuentren legalmente reunidos, o porque fueron legítimamente convocados o porque resolvieron instalarse en 'Junta Universal'**. En el caso, es evidente por simple lectura de las fechas, **que la supuesta Junta General reunida el 7 de diciembre del 2018, no fue legítimamente convocada y por lo tanto carece de eficacia jurídica.***

- 6.4 Las exigencias estatutarias, si fueren mayores que las establecidas en la ley, constituyen un refuerzo contractual de la exigencia mínima que impone el texto legal, fundamento que se utiliza en la Doctrina 38 para establecer que **las normas estatutarias prevalecen sobre la ley cuando refuerzan las exigencias de la misma, al referirse específicamente al número de juntas exigibles para tomar una decisión específica; o al incremento de los porcentajes establecidos en la ley para la instalación; o para adoptar decisiones, mejor conocidos como quórum de instalación y quórum de decisión, indicando expresamente que el mínimo de ley puede ser obviamente elevado o reforzado por el contrato social.**
- 6.5 Como se expresa en el texto de la Doctrina 31, **la convocatoria tiene por finalidad que los socios y accionistas conozcan con la debida anticipación cuando ha de reunirse la Junta General.** Y esa debida anticipación es la determinada obligatoriamente en el estatuto social.

- 6.6 De la misma manera que los accionistas no pueden renunciar a ser convocados, premisa que se establece en la Doctrina 32, tampoco pueden renunciar a los plazos pactados estatutariamente relacionados con la anticipación del plazo con que debe hacerse la convocatoria, máxime que, como lo determina el art. 14° del Estatuto de xxx **el plazo de 8 días sin contar el día de convocatoria y el día señalado para la reunión, es exigible, sin perjuicio de lo que establezca la ley.**
- 6.7 Además de lo expuesto sobre la prevalencia del acuerdo estatutario, sobre la norma legal, cuando el acuerdo estatutario exige un mayor transcurso de días entre la fecha de la convocatoria y la fecha en que debe realizarse la Junta General, debe considerarse que la Ley de Compañías establece en su art. 1 que la compañías, **es un contrato**; y debe recordarse al efecto el art. 1561 del Código Civil que establece como norma de orden público que ***“Art. 1561.- Todo contrato legalmente celebrado es una ley para los contratantes y no puede ser invalidado sino por su consentimiento mutuo o por causas legales”*** No existe consentimiento mutuo de los accionistas de xxx de invalidar o alterar el contenido del art. 14° del Estatuto y tampoco existe causal legal para dejar sin efecto esa disposición.
- 6.8 Requisito ***“sine qua non”*** para que la Junta General (en caso de existir) pueda haberse pronunciado sobre la absorción de pérdidas generadas en ejercicios anteriores con el fin de sanear las cuentas patrimoniales (punto

16), y así, subsanar la causal de disolución referida en el número 5 del actual art. 377 de la Ley de Compañías, que trata de pérdidas que alcancen el 60% o más del capital suscrito y del total de las reservas, (en el caso concreto, el informe del auditor al cierre del ejercicio 2017, determinó pérdidas por el 123%) **es que las cuentas reflejadas en los informes financieros y balances no aprobados de los ejercicios anteriores (2017, punto 12, de la pseudo convocatoria), es que dichos estados financieros donde se establecen las supuestas cuentas utilizadas para la absorción de pérdidas, se encuentren aprobados por la Junta General** que dice haberse reunido el 7 de diciembre del 2018.- Pero tal aprobación **no pudo darse: en primer lugar por haber constado en un acta de una Junta General inexistente; carente de eficacia jurídica** que le impide la posibilidad de aprobar los estados financieros de ejercicios anteriores; y, **en segundo lugar porque adicionalmente jamás pudo haberlos aprobado en la supuesta reunión del 7 de diciembre del 2018 dado que dichos balances o estados financieros y los informes del administrador, comisario y auditor que deben precederlos, debieron estar a disposición de los accionistas para su conocimiento y estudio POR LO MENOS 15 DÍAS ANTES DE LA FECHA DE REUNIÓN DE LA JUNTA GENERAL QUE DEBA CONOCERLOS.** Anticipación de 15 días que no se ha cumplido, puesto que dichos documentos (informes del administrador, comisario y auditor) que obran en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros han sido

elaborados el día 6 de diciembre del 2018, esto es el día anterior a la fecha de la reunión de la supuesta Junta, violando expresamente no solo la norma del art. 292 citada, sino también lo dispuesto en el número 2° del art. 231 de la Ley de Compañías que determina que no podrán aprobarse ni el balance ni las cuentas si no hubieren sido precedidos con el informe de los comisarios. **Al respecto debe considerarse lo determinado en la Doctrina 111 que establece que los balances no solo que deben estar a disposición de los accionistas con 15 días de anticipación a la fecha en que deban ser aprobados, sino que, “...no tienen carácter definitivo... hasta que la Junta los apruebe...”**

- 6.9 Al respecto de lo indicado en el número 7.7 la Doctrina 78 refiriéndose a las nulidades de las Resoluciones de las Juntas Generales de Accionistas, dice: *“Cuando el numeral 4 del citado artículo 289 (247) alude al “objeto ilícito” como causante de la nulidad pertinente, incluye en él a las resoluciones que la Junta hubiere tomado con infracción a alguna prohibición legal (porque el acto de la Ley prohíbe es nulo y sin ningún valor a menos que la misma Ley hubiere establecido un efecto distinto que el de la nulidad para el caso de violación, según el artículo 9 del Código Civil), tal como ocurriría con la aprobación de balances sin el conocimiento previo del informe del Comisario (numeral 2 del artículo 273 (231) de la Ley de Compañías”.- Léase también sin el informe previo del administrador y del auditor.*

7. Por las razones expuestas solicitamos a usted, señor Intendente Regional negarse a emitir resolución aprobatoria a la escritura de reactivación de xxx otorgada en la fecha indicada en el número 6 de esta comunicación por existir reiteradas causas de carencia de eficacia jurídica de la Junta General de Accionistas, que le da origen.

Abg. César Drouet Candel

SECCIÓN
SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS

POR CONSIDERARLO DE INTERÉS EN EL CAMPO ACADÉMICO REPRODUCIMOS LA RESOLUCIÓN #SCVS-DNASD-2019-00004038 EXPEDIDA EL 20 DE MAYO DEL 2019, SOLICITANDO A LOS MIEMBROS DE LA A.E.D.S. Y LECTORES EN GENERAL, OPINAR SOBRE EL CONTENIDO Y PROYECCIONES DE LA REFERIDA RESOLUCIÓN DENTRO DE LA ESFERA Estrictamente JURÍDICA.



RESOLUCIÓN No. SCVS-INC-DNASD-2019- 00004038



SUPERINTENDENCIA

AB. VICTOR ANCHUNDIA PLACES
SUPERINTENDENTE DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

CONSIDERANDO:

QUE el artículo 430 de la Ley de Compañías dispone que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros es el organismo técnico y con autonomía administrativa, económica y financiera que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías y otras entidades, en las circunstancias y condiciones establecidas por la ley;

QUE la compañía denominada TELCONET S.A., realizó el aumento de capital y reforma del estatuto social mediante escritura pública otorgada ante el Notario Vigésimo Quinto del cantón Guayaquil, el 23 de octubre de 2012, aprobado con resolución No. SC.IJ.DJC.G.13.0000130 del 8 de enero de 2013, e inscrita el 22 de enero de 2013 en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil;

QUE con resolución No. SCVS.INC.DNASD.2018.0873 de 26 de noviembre de 2018, se declaró la intervención de la compañía TELCONET S.A. por encontrarse incurso en la causal prevista en el numeral tres del artículo 354 de la Ley de Compañías, designándose como interventor al economista Manuel Alejandro Nogales y Platón, quien es interventor externo calificado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

QUE mediante credencial No. SCVS-INC-DNICAL-18-0332 del 27 de noviembre de 2018, se dispuso realizar una inspección de control a la compañía TELCONET S.A. en la dirección que consta registrada en la base de datos institucional;

QUE en la inspección practicada el 8 de febrero de 2019, se solicitó la documentación de soporte correspondiente al aumento de capital aprobado por la junta general extraordinaria de accionistas celebrada el 16 de octubre de 2012, y que consta en la escritura pública celebrada el 23 de octubre de 2012 ante la Notaría Vigésima Quinta del cantón Guayaquil e inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón el 22 de enero de 2013;

QUE adicionalmente la compañía TELCONET S.A., a través del señor Félix Valarezo Alvarado en su calidad de contador general, ha presentado la información soporte solicitada en las inspecciones realizadas dentro de los trámites Nos. 2293-0041-19 del 10 de enero de 2019, 2753-0041-19 del 14 de enero de 2019 y 11380-0041-19 del 18 de febrero de 2019;

QUE del análisis al informe de labores del interventor correspondiente al mes de febrero de 2019, así como del alcance presentado al mismo el 20 de marzo de 2019, y de los soportes remitidos por la compañía TELCONET S.A., la Dirección Nacional de Inspección, Control, Auditoría e Intervención emitió el informe de control No. SCVS.INC.DNICAL.SAI.19.044 del 20 de marzo de 2019 cuyo asunto refiere: "CONTROL EX POST DE AUMENTO DE CAPITAL A COMPAÑÍA INTERVENIDA", del cual se extraen las siguientes conclusiones:

3. CONCLUSIONES:

De la revisión de los documentos de soporte exhibidos por la compañía TELCONET S.A. respecto al aumento de capital efectuado, se determina lo siguiente:

- 3.1. En la base de datos institucional se encuentra ingresada la Escritura Pública de Aumento de capital y reforma de estatutos, que fue celebrada el 23 de octubre de 2012, en la Notaría Vigésima Quinta del cantón Guayaquil e inscrita en el Registro Mercantil el 22 de enero de 2013; el aumento de capital fue aprobado mediante Junta General de Accionistas celebrada el 16 de octubre de 2012, con la asistencia del 100% del capital. Entre las decisiones tomadas en la precitada Junta General de Accionistas, está el Aumento de capital de la compañía por un monto de \$ 6.115.000,00 con los aportes para futura capitalización entregados por el accionista Jan Topic, para lo que el accionista Tomislav Topic renunció a los derechos de preferencia de suscripción de acciones que le corresponde.
- 3.2. En la inspección realizada el 08 de enero de 2018, fue presentada información soporte de los aportes del accionista JAN TOPIC, que fueron objeto del aumento de capital, conforme se describe a continuación:
 - Fueron exhibidos los mayores contables de la cuenta "Aportes Jan Topic" al 31 12 2012 y 31 12 2013, en los que se registran saldos de \$ 10.337.706,81 y \$ 8.620.706,81, respectivamente.
 - Fueron exhibidos los asientos contables de los débitos registrados en la cuenta "Inversión MERRY LICHN" y créditos en la cuenta patrimonial "APORTES JAN TOPIC".
 - Se presentaron copias de los estados de cuenta de la compañía TELCONET en Merrill Lynch (Cta. No. 166-07051) del año 2012 y 2013, en los que se registran las transferencias efectuadas desde dos cuentas del accionista Jan Topic en Merrill Lynch (Cta. No. 166-13F85 y Cta. No. 163-29T92).
 - Para verificación de las cuentas de Jan Topic en mércion, fueron remitidas copias de los estados de cuenta a nombre de Jan Topic en Merrill Lynch, siendo estas, las cuentas Cta. No. 166-13F85 y Cta. No. 163-29T92.

3.3. Respecto al uso de los fondos objeto del aumento de capital, fue exhibida la siguiente información:



RESOLUCIÓN No. BCVS-INC-DNASD-2019- 00004038

SUPERINTENDENCIA
DE VALORES Y SEGUROS

- Se adjunta los documentos de soporte de los pagos efectuados desde la cuenta de la compañía Telconet S.A. en Menil Lynch a favor de ALCATEL LUCENT SUBMARINE NETWORKS, junto con copias de documentos denominados "Cash Request", los cuales presentan en calidad de facturas del proveedor ALCATEL LUCENT por un monto total de \$3.874.238,72, emitidas a otras compañías, conforme el siguiente detalle:

- CABLE ANDINO INC por \$2.792.411,71 con fecha 19.12.2012
- CABLE ANDINO USA INC por \$626.406,43 con fecha 19.12.2012
- CABLE ANDINO S.A. CORPANDINO por \$455.420,58 con fecha 19.12.2013
- \$2.500.000,00

- Se adjuntan documentos de soporte por pagos y/o transferencias y asientos contables, que debitan la cuenta por cobrar relacionada "CABLE ANDINO INC" y acreditan la cuenta "INVERSIÓN MERRY LYNCH", por un monto total de \$5.500.000,00, conforme lo siguiente:

- Copia de carta de autorización para que Menil Lynch realice la transferencia de \$2.500.000,00 a una cuenta en la misma institución a nombre de LATIN AMERICA FIBER OPTIC TRUST, con fecha 02.01.2013
- Copia de carta de autorización para que Menil Lynch realice la transferencia de \$3.000.000,00 a una cuenta en la misma institución a nombre de LATIN AMERICA FIBER OPTIC TRUST, con fecha 21.01.2013

En las copias de los estados de cuenta remidos de Menil Lynch, se registra la transferencia efectuada a favor de una cuenta en la misma institución a nombre de LATIN AMERICA FIBER OPTIC TRUST, sin embargo, no se han presentado documentos de soporte en los que se pueda determinar el concepto de los pagos realizados, que según se detalla en el mayor contable corresponde a "Transferencia de fondos a Latin American Fiber Optic Trust" y "Registro aporte a proyecto PCCS de cable andino SBLC ALCATEL".

- En el año 2013, posterior al aumento de capital del 22.01.2013, los movimientos en la cuenta que mantiene TELCONET S.A. en Menil Lynch corresponden a pagos a proveedores, pago de préstamo, y asimismo, se han recibido transferencias, entre otros por concepto de "Aportes para futura capitalización Jan Topic" por un monto de alrededor de \$4 millones, desde sus cuentas en Menil Lynch.
- Como soporte de los pagos/transferencias efectuados en el año 2013, fueron exhibidos los asientos contables, cartas de autorización y otros, entre los cuales consta un pago a ALCATEL LUCENT por \$1.500.000,00 con fecha 19.11.2013 desde la cuenta de Telconet S.A. en Menil Lynch.

3.4. Es importante señalar que, en el mayor contable de la cuenta 1-4-1-01-02-004 INVERSIÓN MERRY LYNCH se registran los siguientes movimientos:

- Al 31.12.2012 débitos que suman \$21.804.064,37 y crédito que suman \$14.851.909,46, es decir, el saldo de esta cuenta fue de \$6.942.154,91
- Entre los movimientos registrados, los aportes del accionista Jean Topic suman \$9.665.000,00 en el año 2012, en los que se registra como concepto "Registro aporte futura capitalización Jan Topic", transferencias que fueron realizadas en junio de 2012, por \$3.115.000,00; en julio por \$3.000.000,00; en octubre por \$1.700.000,00; y en diciembre por \$1.850.000,00
- Asimismo, se registran salidas de efectivo por diversos conceptos antes de las salidas justificadas con los pagos a ALCATEL S.A. con fecha 19.12.2012, los mismos que desde junio hasta el 12.12.2012 suman aproximadamente \$8 millones, registrándose como conceptos, entre los más representativos: "Transferencia a Konekt via menil lynch" por \$1.425.000,00 y "Registro pago a Konekt" por montos de \$2.080.516,00 y 2.700.000,00.
- Entre los débitos en la cuenta Menil Lynch en el año 2012, también se registran préstamos otorgados por esta entidad a Telconet S.A. por alrededor de \$3.7 millones, lo cual también genera créditos en dicha cuenta por conceptos de pagos al préstamo recibido, además, se registran débitos que suman \$5.240.000,00 por concepto de "Aportes para futura capitalización accionista Tomislav Topic", existiendo también un valor de \$1.000.000,00 depositado en la cuenta de Telconet en Menil Lynch identificado como "Registro aporte futura capitalización American Fiber Optic Trust"

3.5. En consecuencia, la compañía Telconet S.A. ha presentado soportes correspondientes al aumento de capital de \$6.115.000,00, de los cuales se ha presentado documentación soporte de \$3.874.238,72 con los pagos a ALCATEL LUCENT en nombre de CABLE ANDINO INC, CABLE ANDINO USA INC y CABLE ANDINO S.A. CORPANDINO, registrando la cuenta por cobrar a largo plazo Cable Andino INC, por gastos asociados con el proyecto PCCS cable submarino, manteniéndose pendiente la presentación de soportes (facturas u otros) que permitan determinar el concepto de las transferencias realizadas a favor de LATIN AMERICA FIBER OPTIC TRUST por \$5.500.000,00.

3.6. Mediante Oficio No. SC-INT-19-1206, ingresado a esta institución como alcance al informe de intervención del mes de marzo de 2019, con trámite No. 14595-0041-19 de fecha 20 de marzo de 2019, por el interventor de la compañía TELCONET S.A., se informa que la administración de la compañía en mención, solicitó el visto bueno para cumplir con la Providencia del Juez Ricardo Barrera Peñafiel, en relación al juicio No. 09281201900096G, en la que se ordena consignar US\$ 13.500.000,00 a nombre de INMOBILIAR - Levado de Activos, mismos que se consignaron de la siguiente manera:

Fecha	Banco	Cheque No.	Monto (\$)
18/02/2019	Pchucha	38386	600.000,00
15/05/2019	Produbanco	15415	400.000,00
15/05/2019	Buvariano	4867	400.000,00
15/05/2019	Pacifico	25831	600.000,00
15/05/2019	Pacifico	25832	600.000,00
15/05/2019	Internacional	12848	400.000,00
15/05/2019	Austro	5628	1.600.000,00



RESOLUCIÓN No. SCVS-INC-DNASD-2019-00004038



SUPERINTENDENCIA

15/05/2019	Producción	15474	1 600 000.00
15/05/2019	Guayaquil	30101	1 600 000.00
15/05/2019	Guayaquil	30108	2 000 000.00
15/05/2019	Guayaquil	30109	200 000.00
18/03/2019	Producción	15475	1 000 000.00
18/03/2019	Audito	3027	1 000 000.00
18/03/2019	Guayaquil	30110	500 000.00
18/03/2019	Pacifico	29824	430 000.00
18/03/2019	Guayaquil	30113	40 492.82
Total valores cedidos INMOBILIAR			\$13 190 492.82
Retenciones judiciales Bc. Pichincha			\$309 507.18
Total valores consignados INMOBILIAR			\$13 500 000.00

Adicionalmente, el interventor adjuntó comprobantes de egreso, en los que se acreditan las cuentas bancarias en mención, con contrapartida en la cuenta contable 1110602758 Inmobiliar, los mismos que corresponden al monto de \$13 190 492.82

De igual manera, el interventor remite un print, en el que se detallan retenciones judiciales por un total de US\$ 309,507.18

Se adjunta también un print del correo electrónico sajja.guayas@funcionjudicial.gob.ec de fecha 01 del presente mes y año en el que se detalla la notificación del proceso 09281201900099G, en la que ordena consignar US\$ 13 500 000.00 a nombre de INMOBILIAR Lavado de Activos."

QUE mediante memorando No. SCVS-INC-DNICAI-2019-0143-M del 21 de marzo de 2019, el Director Nacional de Inspección, Control, Auditoría e Intervención pone en conocimiento de la Intendente Nacional de Compañías (s) las conclusiones del Informe de control No. SCVS-INC-DNICAI.SAI.19.044 del 20 de marzo de 2019;

QUE la Dirección Nacional de Actos Societarios y Disolución, emitió informe jurídico con memorando No. SCVS-INC-DNASD-2019-0194-M del 25 de abril de 2019, en el que se observó lo siguiente: "[...] sobre el aumento de capital que aprobó la junta general extraordinaria de accionistas de la compañía TELCONET S.A. celebrada el 16 de octubre de 2012, fue por la cantidad de SEIS MILLONES CIENTO QUINCE MIL dólares de los Estados Unidos de América, mediante la emisión de seis millones ciento quince mil nuevas acciones de un dólar cada una de ellas, con la documentación revisada en el año 2019 producto de la inspección de control ordenada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros al amparo de sus facultades constitucionales y legales, se evidenciaría que la integración y pago del referido aumento pudo haberse efectuado de manera irregular, por las siguientes consideraciones: Tratándose de una compañía anónima, el capital desempeña (en este tipo de sociedades) una extraordinaria importancia. Para el caso que nos atañe, al momento de la inspección en el año 2012 -antes de aprobación del susodicho aumento de capital-, se verificó documentadamente que la integración y pago del mismo eran correctos. Considerando que la compañía anónima se caracteriza por ser una sociedad de capital, este elemento representa la primera y última de las garantías frente a los acreedores de la compañía, pero para que esta garantía sea real y efectiva, la Ley de Compañías establece varios mecanismos que se complementan para este efecto. En el artículo 143 de la Ley de Compañías declara que el capital de las compañías anónimas está formado por la aportación de los accionistas. Luego en el artículo 160 fija un capital mínimo y exige en el artículo 147 (aplicable al presente caso) que se deposite la parte pagada en una institución bancaria; principios que también pueden ser aplicados para el caso de los aumentos de capital. Los accionistas de la compañía TELCONET S.A. reunidos en junta general extraordinaria celebrada el 16 de octubre de 2012, aprobaron de manera unánime el aumento de capital suscrito por SEIS MILLONES CIENTO QUINCE MIL dólares de los Estados Unidos de América, mediante la emisión de seis millones ciento quince mil nuevas acciones de un dólar cada una de ellas, que fueron suscritas por el accionista Jan Tomislav Topic Feroud, previa renuncia efectuada por el otro accionista Marion Tomislav Topic Granados, y pagadas en su totalidad a través de compensación de créditos (con los aportes para futura capitalización entregados por el accionista Jan Topic) de conformidad al artículo 183 numeral 2 de la Ley de Compañías. Se confirma entonces que fue de responsabilidad de los accionistas de esta compañía constituida en junta el 16 de octubre de 2012, resolver sobre el aumento de capital, la suscripción y pago de las acciones; y en la que atañe a la instrumentación de este acto societario, le correspondía a los administradores de la compañía verificar la existencia y origen de los créditos que resolvió la junta general y aceptar la forma de pago de aquel aumento de capital. Hablando en términos doctrinarios, el capital es una cifra matemática inamovible a diferencia del patrimonio que puede variar positiva o negativamente por las vicisitudes de la actividad productiva que realice la compañía. Este principio de estabilidad es válido pues el concepto de capital en la compañía anónima es inminentemente jurídico distinto al concepto de patrimonio que es netamente económico. Ahora bien, de la nueva información proporcionada se infiere que el capital de la compañía TELCONET S.A. no se habría integrado correctamente, ya que los fondos utilizados para suscribir y pagar el monto total del aumento, es decir los US\$ 6'115.000, no pertenecerían al accionista suscriptor Jan Tomislav Topic Feroud sino que provendrían de terceras personas que depositaban los valores en una cuenta del banco Merrill Lynch en el exterior que luego se transferían a una cuenta en el Ecuador a nombre de TELCONET S.A., según lo asevera el accionista Marion Tomislav Topic Granados según la versión que consta en la información del juicio No. 17721-2017-0222. En ese mismo sentido, podría considerarse que el ejercicio de derecho de preferencia que ejercitó el socio Jan Tomislav Topic Feroud en la aludida junta habría contravenido la esencia de este derecho fundamental del accionista previsto en el artículo 181 de la Ley de Compañías y explicado mejor en las doctrinas jurídicas societarias 77 y 104, ya que se haría presumir que la propiedad de los fondos desembolsados para suscribir y cancelar el aumento de capital no corresponderían al accionista Jan Topic Feroud. La conclusión 3.2 del informe de control No. SCVS-INC-DNICAI.SAI.19.044 del 20 de marzo de 2019, confirma que fueron presentadas copias de los estados de cuenta de la compañía TELCONET S.A. en el banco Merrill Lynch (cuenta No. 166 07651) de los años 2012 y 2013, en las que se registran las transferencias efectuadas desde dos cuentas del accionista Jan Topic Feroud (cuenta No. 166-13F85 y cuenta No. 163-29792), mientras que la conclusión 3.5 asegura que se presentaron los aportes de \$3 874 238,72 con los pagos a ALCATEL LUCENT en nombre de CABLE ANDINO INC., CABLE ANDINO USA INC. y CABLE ANDINO S.A. COMPANINO, registrando la cuenta por cobrar a largo plazo Cable Andino INC. por gastos asociados con el proyecto PCCS cable submarino; sin embargo, mantienen pendiente la acreditación de aportes (facturas y otros) que permitan determinar el concepto de las transferencias realizadas a favor de LATIN AMERICA FIBER OPTIC TRUST por US\$ 3'500.000,00. (...)";



RESOLUCIÓN No. SCVS-INC-DNASD-2019-0000403B

SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

QUE mediante oficios Nos. SCVS-SG-2019-00855-O y SCVS-SG-2019-00856-O ambos del 25 de abril de 2019, se notificó a los representantes legales de la compañía TELCONET S.A. las conclusiones del informe de control No. SCVS-INC-DNICAI-SAL19.044 del 20 de marzo de 2019, transcritas en el considerando séptimo precedente, y las del informe jurídico contenido en el memorando No. SCVS-INC-DNASD-2019-0194-M del 25 de abril de 2019, concediendo el término de cinco días para que presenten los descargos pertinentes, conclusiones cuyo contenido se transcribe a continuación: "1. En la base de datos Institucional se encuentra ingresada la escritura pública de aumento de capital y reforma de estatutos, que fue celebrada el 23 de octubre de 2012, en la Notaría Vigésima Quinta del cantón Guayaquil e inscrita en el Registro Mercantil el 22 de enero de 2013; octos societarios que se aprobaron en la Junta general de accionistas celebrada el 16 de octubre de 2012, con la asistencia del 100% del capital; y donde se resolvió que dicho aumento de capital sea pagado con los aportaciones realizadas y registradas para futuras capitalizaciones por el accionista Jan Topic Feraud, esto es la cantidad de USD \$6.115.000,00, para lo que el accionista Tomislav Topic renunció a los derechos de preferencia de suscripción de acciones que le correspondía. 3. En las copias de los estados de cuenta remitidos de Merrill Lynch, dentro del proceso de control realizado, se registra la transferencia efectuada a favor de una cuenta en la misma institución a nombre de LATIN AMERICA FIBER OPTIC TRUST, sin embargo, no se han presentado documentos de soporte en los que se pueda determinar el concepto de los pagos realizados, que según se detalla en el mayor contable corresponde a "Transferencia de fondos a Latin American Fiber Optic Trust" y "Registro aporte a proyecto PCCS de cable andino SBLC ALCATEL". 4. La compañía TELCONET S.A. consignó el valor de US\$ 13.500.000,00 a nombre de INMOBILIAR - Lavado de Activos, en cumplimiento de la providencia expedida por el Juez de la Unidad Judicial de Garantías Penales con Competencia en Delitos Flagrantes de Guayaquil, dentro del juicio No. 09281201900096G. 5. El capital de la compañía TELCONET S.A. no se habría integrado correctamente, por cuanto en el aumento de capital instrumentado con escritura pública del 23 de octubre de 2012, ante la Notaría Vigésima Quinta del cantón Guayaquil e inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón, el 22 de enero de 2013, en lo que concierne al pago se habría actuado de forma indebida, ya que los fondos utilizados para suscribir y pagar el monto total del aumento, es decir los US\$ 6'115.000, no pertenecerían al accionista suscriptor Jan Tomislav Topic Feraud sino que provendrían de terceras personas que habrían depositado los valores en una cuenta del banco Merrill Lynch en el exterior (para fines distintos a los aportes para futura capitalización y el consecuente aumento de capital), que luego se transferían a una cuenta en el Ecuador a nombre de TELCONET S.A., según lo corroboraba el accionista Marion Tomislav Topic Granados según la versión que consta en la información pública del juicio No. 17721-2017-0222.".

QUE el 6 de mayo de 2019, los señores Marion Tomislav Topic Granados y Jan Tomislav Topic Feraud, en sus respectivas calidades de gerente general y presidente de la compañía TELCONET S.A., ingresaron un escrito a esta institución con trámite No. 28664-0041-19, en el que adjuntan los descargos requeridos;

QUE con sumilla del 7 de mayo de 2019, la Directora Nacional de Actos Societarios y Disolución remitió los descargos presentados por los señores Marion Tomislav Topic Granados y Jan Tomislav Topic Feraud, en sus respectivas calidades de gerente general y presidente de la compañía TELCONET S.A., al Director Nacional de Inspección, Control, Auditoría e Intervención, para su revisión y pronunciamiento;

QUE mediante memorando No. SCVS-INC-DNICAI-2019-0233-M del 17 de mayo de 2019, el Director Nacional de Inspección, Control, Auditoría e Intervención pone en conocimiento de la Intendente Nacional de Compañías las conclusiones del informe de Control No. SCVS-INC-DNICAI-SAL19.104 del 17 de mayo de 2019, del cual se extraen las siguientes:

3. CONCLUSIONES:

2.1 De la revisión de los documentos de soporte exhibidos por la compañía TELCONET S.A. respecto al aumento de capital efectuado, se ratifica las conclusiones que constan en el Informe de Control No. SCVS-INC-DNICAI-SAL19.044 de 20.03.2019, siendo estas las siguientes:

2.1.1 En la base de datos Institucional se encuentra ingresada la Escritura Pública de Aumento de capital y reforma de estatutos, que fue celebrada el 23 de octubre de 2012, en la Notaría Vigésima Quinta del cantón Guayaquil e inscrita en el Registro Mercantil el 22 de enero de 2013; el aumento de capital fue aprobado mediante Junta General de Accionistas celebrada el 16 de octubre de 2012, con la asistencia del 100% del capital. Entre las decisiones tomadas en la precitada Junta General de Accionistas, está el Aumento de capital de la compañía por un monto de \$ 6.115.000,00 con los aportes para futura capitalización entregados por el accionista Jan Topic, para lo que el accionista Tomislav Topic renunció a los derechos de preferencia de suscripción de acciones que le correspondía.

2.1.2 En la inspección realizada el 08 de enero de 2018, fue presentada información soporte de los aportes del accionista JAN TOPIC, que fueron objeto del aumento de capital, conforme se describe a continuación:

- Fueron exhibidos los mayores contables de la cuenta "Aportes Jan Topic" al 31.12.2012 y 31.12.2013, en los que se registran saldos de \$ 10.337.706,81 y \$ 8.620.706,81, respectivamente.
- Fueron exhibidos los asientos contables de los débitos registrados en la cuenta "Inversión MERRILL LYNCH" y créditos en la cuenta patrimonial "APORTES JAN TOPIC".
- Se presentaron copias de los estados de cuenta de la compañía TELCONET en Merrill Lynch (Cta. No. 166-07051) del año 2012 y 2013, en los que se registran las transferencias efectuadas desde dos cuentas del accionista Jan Topic en Merrill Lynch (Cta. No. 166-13F85 y Cta. No. 163-29792).
- Para verificación de las cuentas de Jan Topic en mérito, fueron remitidas copias de los estados de cuenta a nombre de Jan Topic en Merrill Lynch, siendo estas, las cuentas Cta. No. 166-13F85 y Cta. No. 163-29792.

2.1.3 Respecto al uso de los fondos objeto del aumento de capital, fue exhibida la siguiente información:



RESOLUCIÓN No. SCVS-INC-DNASD-2019- 00004038



SUPERINTENDENCIA

* Se adjunta los documentos de soporte de los pagos efectuados desde la cuenta de la compañía Telconet S.A. en Merrill Lynch a favor de ALCATEL LUCENT SUBMARINE NETWORKS, junto con copias de documentos denominados "Cash Request", los cuales presentan en calidad de facturas del proveedor ALCATEL LUCENT por un monto total de \$3.874.238,72, emitidas a otras compañías, conforme el siguiente detalle:

- o CABLE ANDINO INC por \$2.792.411,71 con fecha 19.12.2012
- o CABLE ANDINO USA INC por \$626.406,43 con fecha 19.12.2012
- o CABLE ANDINO S.A. CORPANDINO por \$ 455.420,58 con fecha 19.12.2013

* Se adjuntan documentos de soporte por pagos y/o transferencias y asientos contables, que debitan la cuenta por cobrar relacionada "CABLE ANDINO INC" y acreditan la cuenta "INVERSIÓN MERY LYNCH", por un monto total de \$5.500.000,00, conforme lo siguiente:

- o Copia de carta de autorización para que Merrill Lynch realice la transferencia de \$ 2.500.000,00 a una cuenta en la misma institución a nombre de LATIN AMERICA FIBER OPTIC TRUST, con fecha 02.01.2013.
- o Copia de carta de autorización para que Merrill Lynch realice la transferencia de \$3.000.000,00 a una cuenta en la misma institución a nombre de LATIN AMERICA FIBER OPTIC TRUST, con fecha 21.01.2013

En las copias de los estados de cuenta remitidos de Merrill Lynch, se registra la transferencia efectuada a favor de una cuenta en la misma institución a nombre de LATIN AMERICA FIBER OPTIC TRUST, sin embargo, no se han presentado documentos de soporte en los que se pueda determinar el concepto de los pagos realizados, que según se detalla en el mayor contable corresponde a "Transferencia de fondos a Latin American Fiber Optic Trust" y "Registro aporte a proyecto PCCS de cable andino SBLC ALCATEL".

* En el año 2013, posterior al aumento de capital del 22.01.2013, los movimientos en la cuenta que mantiene TELCONET S.A. en Merrill Lynch corresponden a pagos a proveedores, pago de préstamo, y asimismo, se han recibido transferencias, entre otros por concepto de "Aportes para futura capitalización Jan Topic" por un monto de alrededor de \$ 4 millones, desde sus cuentas en Merrill Lynch.

* Como soporte de los pagos/transferencias efectuados en el año 2013, fueron exhibidos los asientos contables, cartas de autorización y otros, entre los cuales consta un pago a ALCATEL LUCENT por \$ 1.500.000,00 con fecha 19.11.2013 desde la cuenta de Telconet S.A. en Merrill Lynch.

3.1.4 Es importante señalar que, en el mayor contable de la cuenta 1-4-1-01-02-004 INVERSION MERRILL LYNCH se registran los siguientes movimientos:

* Al 31.12.2012 débitos que suman \$21.804.064,37 y crédito que suman \$14.861.909,46, es decir, el saldo de esta cuenta fue de \$ 6.942.154,91

* Entre los movimientos registrados, los aportes del economista Jan Topic suman \$9.665.000,00 en el año 2012, en los que se registra como concepto "Registro aporte futura capitalización Jan Topic", transferencias que fueron realizadas en junio de 2012, por \$3.115.000,00; en julio por \$ 3.000.000,00; en octubre por \$1.700.000,00; y en diciembre por \$ 1.850.000,00

* Asimismo, se registran salidas de efectivo por diversos conceptos antes de las salidas justificadas con los pagos a ALCATEL S.A. con fecha 19.12.2012, los mismos que desde junio hasta el 12.12.2012 suman aproximadamente \$8 millones, registrándose como conceptos, entre los más representativos: "Transferencia a Konnet via merrill lynch" por \$1.425.000,00 y "Registro pago a Konnet" por montos de \$ 2.080.516,00 y 2.700.000,00

* Entre los débitos en la cuenta Merrill Lynch en el año 2012, también se registran préstamos otorgados por esta entidad a Telconet S.A. por alrededor de \$ 3,7 millones, lo cual también genera créditos en dicha cuenta por conceptos de pagos al préstamo recibido, además, se registran débitos que suman \$ 5.240.000,00 por concepto de "Aportes para futura capitalización economista Tomislav Topic", existiendo también un valor de \$ 1.000.000,00 depositado en la cuenta de Telconet en Merrill Lynch identificado como "Registro aporte futura capitalización American Fiber Optic Trust".

3.1.5 En consecuencia, la compañía Telconet S.A. ha presentado soportes correspondientes al aumento de capital de \$ 6.115.000,00, de los cuales se ha presentado documentación soporte de \$3.874.238,72 con los pagos a ALCATEL LUCENT en nombre de CABLE ANDINO INC, CABLE ANDINO USA INC y CABLE ANDINO S.A. CORPANDINO, registrando la cuenta por cobrar a largo plazo Cable Andino INC, por gastos asociados con el proyecto PCCS cable submarino, manteniéndose pendiente la presentación de soportes (facturas u otros) que permitan determinar el concepto de las transferencias realizadas a favor de LATIN AMERICA FIBER OPTIC TRUST por \$5.500.000,00.

3.1.6 Mediante Oficio No. SC-INT-19-1208, ingresado a esta Institución como alcance al informe de intervención del mes de marzo de 2019, con Irámite No. 14395-0041-19 de fecha 20 de marzo de 2019, por el interventor de la compañía TELCONET S.A., se informa que la administración de la compañía en mención, solicitó el visto bueno para cumplir con la Providencia del Juez Ricardo Barera Peñafiel, en relación al juicio No. 092812019000950, en la que se ordena consignar US\$13.500.000,00 a nombre de INMOBILIAR - Lavado de Activos, mismos que se consignaron de la siguiente manera:

Fecha	Banco	Cheque No.	Monto (\$)
16/02/2019	Pichincha	36366	600.000,00
15/05/2019	Produbanco	15415	400.000,00
15/05/2019	Bolivariano	4867	400.000,00
15/05/2019	Pacífico	25831	600.000,00
15/05/2019	Pacífico	25832	800.000,00



RESOLUCIÓN No. SCVS-INC-DNASD-2019- 00004038

SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

15/05/2019	Internacional	12848	400 000,00
15/05/2019	Austro	5626	1 600 000,00
15/05/2019	Produbanco	15474	1 600 000,00
15/05/2019	Guayaquil	30101	1 600 000,00
15/05/2019	Guayaquil	30108	2 000 000,00
15/05/2019	Guayaquil	30109	200 000,00
18/03/2019	Produbanco	15476	1 000 000,00
18/03/2019	Austro	5627	1 000 000,00
18/03/2019	Guayaquil	30110	500 000,00
18/03/2019	Pacifico	25834	450 000,00
19/03/2019	Guayaquil	30113	40 492,82
Total cheques girados INMOBILIAR			\$13 190 492,82
Retenciones judiciales Bc. Pichincha			\$309 507,18
Total valores consignados INMOBILIAR			\$13 500 000,00

Adicionalmente, el interventor adjuntó comprobantes de egreso, en los que se acreditan las cuentas bancarias en mención, con contrapartida en la cuenta contable 1110602758 Inmobiliar, los mismos que corresponden al monto de \$13.190.492,82.

De igual manera, el interventor remite un print, en el que se detallan retenciones judiciales por un total de US\$309.507,18.

Se adjunta también un print del correo electrónico sage.guayas@funcionjudicial.gob.ec de fecha 01 del presente mes y año, en el que se detalla la notificación del proceso 09281201900095G, en la que ordena consignar US\$13 500.000,00 a nombre de INMOBILIAR Lavado de Activos.

3.2 De los documentos remitidos por el Representante Legal de la compañía Telconet S.A. mediante trámite No. 28664-0041-19 de 06.05.2019, los mismos que en parte corresponden a la información exhibida y analizada en el Informe de Control No. SCVS-INC-DNICA/SAI.19.044, se determina lo siguiente:

3.2.1 Respecto al origen de los fondos, objeto del aumento de capital, en el punto 3.1.2 de las conclusiones del presente informe se hace mención de los soportes exhibidos, en los que constan las transferencias de fondos desde las cuentas de Jan Topic Fersud a la cuenta de TELCONET S.A. en Merrill Lynch, y, adicionalmente, como soporte adicional del origen de dichos fondos, mediante trámite No. 28664-0041-19 de 06.05.2019, la compañía remite, entre otros, copia del contrato suscrito por el accionista de TELCONET S.A., el Sr. Jan Topic Fersud con Glory International Industry Co. Ltda., por la compraventa de acciones en una Corporación en el extranjero, a partir del 04.04.2012, el mismo que tiene un plazo de 5 años, del contrato exhibido se desprende lo siguiente:

• Glory International Industry Co. Ltda., es una empresa constituida en virtud de la legislación de la República de las Islas Marshall, representado por el Sr. Michael Ying (Publicado por la República Popular de China) – COMPRADOR

• Jan Topic Fersud, ecuatoriano, accionista de CABLE ANDINO INC. y es capaz de ofrecer un 10% de las acciones emitidas y en circulación en el capital de la corporación. – PROVEEDOR - VENDEDOR

• CABLE ANDINO INC. es una empresa constituida en Bahamas.

• La corporación (un consorcio formado por muchas empresas como Telefónica Internacional Wholesale, Cable and Wireless, Setar, UTS, etc.), se embarcó en el proyecto de cable submarino CCPS, un gran proyecto de cable submarino en el Caribe y el Océano Pacífico. La corporación espera vender la capacidad submarina y tener rentabilidad de la inversión alrededor de un 20% al año, durante los siguientes 15 años después de su finalización.

• El comprador desea comprar y el vendedor quiere vender, el 10% de las acciones emitidas y en circulación en el capital de la Corporación, bajo los siguientes términos:

o Para adquirir las acciones, el comprador se compromete a pagar al proveedor de \$ 34 millones (precio de compra) en dinero lícito, en cuotas periódicas a reserva de la conclusión antes del 31 de julio de 2016, de los cuales \$ 15 millones deberán haberse pagado antes del 30 de julio de 2015. El precio de compra será hecho para una cuenta en EEUU bajo el nombre del proveedor

o Después de que el comprador haya pagado la totalidad del precio de compra, el proveedor proporcionará las correspondientes acciones de la Corporación según el 10% de las acciones de la Corporación ()

o El proveedor solo invertirá el dinero recibido del comprador en Telconet S.A., el propietario de la empresa, participando en un aumento de capital de Telconet que será utilizado para financiar el Proyecto Andino de Cable, es decir, la Corporación. Este stock comprado en Telconet será proporcionado al comprador como garantía del dinero pagado/depositado/transferido por el comprador hasta \$ 15 millones, este stock de garantía será devuelto al vendedor, una vez que se haya transferido el 10% de las acciones de la corporación al comprador y haya finalizado el contrato. Una vez que el pago completo se realice y que el cable esté en funcionamiento, el proveedor procederá a proporcionar el 10% de las acciones de la Corporación para el comprador. Las acciones colaterales de Telconet pierden toda validez una vez que este contrato se complete o termina unilateralmente de conformidad con el contrato suscrito; las acciones colaterales de Telconet S.A. no pueden ser vendidas, transferidas o dadas a ninguna otra parte por el comprador. El comprador no puede y no va a participar en ninguna junta de accionistas de Telconet, ni hacer o influir en cualquier decisión sobre Telconet mientras retiene los derechos colaterales a estas acciones

• La ley aplicable en este contrato de cesión de acciones, según se indica en el mismo, se regirá e interpretará de acuerdo únicamente con las Leyes de la República Popular de China



RESOLUCIÓN No. SCVS-INC-DNASD-2019-00004038



SUPERINTENDENCIA

Es de indicar, que en los documentos remitidos, no han sido presentados soportes de las transferencias realizadas por la compañía Glory International Industry Co. Ltda. a las cuentas del Sr. Jan Topic Feraud en Merrill Lynch, de acuerdo a lo establecido en el contrato indicado, así como tampoco se puede corroborar, que a la fecha de esta negociación, el Sr. Jan Topic Feraud sea propietario de acciones en CABLE ANDINO INC.

3.2.2 De acuerdo a las explicaciones dadas por el Representante Legal de la compañía, en la comunicación ingresada mediante trámite No. 28664-0041-19 de 06.05.2019, se indica que la compañía transfirió \$ 5.500.000,00 de su cuenta corriente a Latin American Fiber Optic para utilizar una línea de crédito que Latin American Fiber Optic Trust dispone con Merrill Lynch en ese momento, y con estos recursos, Merrill Lynch emite una carta de crédito Stand By a favor de Alcatel-Francia, Merrill Lynch utilizaba esos recursos conforme realizaba los desembolsos a Alcatel beneficiario de la carta de crédito, uno de los principales proveedores del sistema de cable submarino, de lo que no se han presentado condiciones de pago de los préstamos efectuados desde las cuentas de TELCONET S.A. por \$ 5.500.000,00, ni el uso de dichos recursos en el giro ordinario del negocio, o en lo que concierne al sistema de cable submarino, esto es, lecturas y otros, que corresponden al monto en mención.

3.3 De la revisión comparativa del uso de fondos del aumento de capital en mención, de acuerdo a lo que consta en el cuerpo del presente informe, se determina lo siguiente:

3.3.1 En los informes de inspección Nos. SC/ICI/DOI/G.12.1125 y SC/ICI/DOI/G.12.1156 de fechas 12.12.2012 y 17.12.2012, respecto al aumento de capital, se justificaron pagos por un total de \$4.572.016,00, pagados en junio, agosto y octubre de 2012, conforme al siguiente detalle:

\$ 470.000,00	Screen Service	30/6/2012
\$ 86.900,00	Television Trade	30/6/2012
\$ 509.600,00	Ilegami Electronics	30/6/2012
\$ 1.425.000,00	Konnet Global Communication	22/8/2012
\$ 2.080.516,00	Konnet Global Communication	22/10/2012

* las fechas fueron tomadas del mayor contable 2012, exhibido en la inspección 2018

Adicionalmente, en los informes de inspección señalados, se hace mención de otros proveedores a los que se efectuaron los pagos, entre los más importantes WHUAN FIBERHOME INTERNATIONAL TECHNOLOGIES CO (CHINA), y LS CABLE & SYSTEM LTD., sin especificar los montos pagados.

3.3.2 En el informe de Control No. SCVS-INC-DNICAI/SAI/19.044 de 20.03.2019, consta la revisión ex post del aumento de capital, es de indicar que el aumento de capital por un monto de \$6.115.000,00, fue inscrito en el Registro Mercantil con fecha 22 de enero de 2013, los depósitos por dicho monto fueron realizados en junio y julio de 2012 desde las cuentas del accionista JAN TOPIC a las cuentas de TELCONET S.A. en MERRILL LYNCH, y con respecto al uso de fondos del aumento de capital, este fue sustentado con soportes de lo siguiente:

\$ 2.792.411,71	19/12/2012	Registro pago ALCATEL-LUCENT (conc fact 21099 aporte a proyecto PCCS de cable andino SBLC ALCATEL)	MERRILL LYNCH
\$ 455.420,58	19/12/2012	Registro pago ALCATEL-LUCENT (conc fact 21101 aporte a proyecto PCCS de cable andino SBLC ALCATEL)	MERRILL LYNCH
\$ 626.406,43	19/12/2012	Registro pago ALCATEL-LUCENT (conc fact 21100 aporte a proyecto PCCS de cable andino SBLC ALCATEL)	MERRILL LYNCH
\$ 2.500.000,00*	21/1/2013	Transferencia de fondos a Latin America Fiber Optic Trust	MERRILL LYNCH
\$ 3.000.000,00*	21/1/2013	Registro aporte a proyecto PCCS de cable andino SBLC ALCATEL	MERRILL LYNCH

* Los soportes exhibidos no permiten determinar el uso de los fondos en lo que corresponde al proyecto de cable submarino - fue observado

3.3.3 En consecuencia, en los informes de inspección Nos. SC/ICI/DOI/G.12.1125 y SC/ICI/DOI/G.12.1156 de fechas 12.12.2012 y 17.12.2012, se indica que se sustentaron \$4.572.016,00 con pagos a varios proveedores del proyecto de CABLE SUBMARINO, entre estos ILEGAMI ELECTRONICS USA INC, SCREEN SERVICE B.T. BRESCIA, ITALIA, TELEVISION TRADE & SERVICES LLC, y KONNET GLOBAL COMMUNICATION S.L. (BARCELONA) (según mayor contable de 2012, pagos desde junio hasta octubre de 2012), y en el informe de Control No. SCVS-INC-DNICAI/SAI/19.044 de 20.03.2019, consta la revisión de soportes por pagos al proveedor ALCATEL-LUCENT que suman \$3.874.238,72 (pagos realizados en diciembre de 2012), más \$ 2.500.000,00 (pagos realizados en enero de 2013), de este último valor, los soportes están incompletos, sin embargo, el Representante Legal de la compañía, indica que estos fondos fueron transferidos a LATIN AMERICA FIBER OPTIC para utilizar una línea de crédito que LATIN AMERICA FIBER OPTIC dispone con MERRILL LYNCH en ese momento, y con estos recursos MERRILL LYNCH emite una carta de crédito Stand By a favor de ALCATEL-FRANCIA.

QUE la Dirección Nacional de Actos Societarios y Disolución con memorando No. SCVS-INC-DNASD-2019-0230-M de 20 de mayo de 2019, emite informe jurídico en el que se concluye y recomienda lo siguiente: "Luego del análisis efectuado a los documentos presentados relativos al aumento de capital y reforma de estatutos contenido en la escritura pública otorgada ante el



RESOLUCIÓN No. SCVS-INC-DNASD-2019-00004038

SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

Notario Vigésimo Quinto del cantón Guayaquil, el 23 de octubre de 2012, aprobada con resolución No. SC.U.DIC.G.13.0000130 del 8 de enero de 2013, e inscrita el 22 de enero de 2013 en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil, esta Dirección Nacional de Actos Societarios y Disolución se ratifica en el contenido del informe jurídico constante en el memorando No. SCVS-INC-DNASD-2019-0194-M del 25 de abril de 2019, y considera que la compañía TELCONET S.A. ha efectuado el susodicho acto societario de aumento de capital, contraviniendo disposiciones de la Ley de Compañías; en tal virtud, esta Dirección Nacional de Actos Societarios y Disolución recomienda la cancelación de la inscripción en el correspondiente Registro Mercantil del acto societario de aumento de capital y reforma de estatuto constante en la escritura pública otorgada ante el Notario Vigésimo Quinto del cantón Guayaquil, el 23 de octubre de 2012, pronunciamiento que ha sido ratificado por la Intendente Nacional de Compañías mediante sumilla de fecha 20 de mayo del 2019.

QUE conforme lo determina el artículo 165 de la Ley de Compañías, el suscribiente se compromete para con la compañía a pagar un aporte por las nuevas acciones a recibir, lo cual es concordante con lo prescrito en el artículo 182 del mismo cuerpo legal, donde se dispone que el aumento de capital de una sociedad anónima puede acordarse mediante emisión de nuevas acciones, es decir, que la compañía recepta un efectivo ingreso de medios patrimoniales, que son consecuencia de nuevos aportes, en numerario, especie o compensación de créditos, siendo éstas unas de las formas de pago previstas en el artículo 183, ibídem; por lo cual y considerando lo expuesto en los informes precedentes, se infiere que, por la suscripción de acciones efectuada por el accionista Jan Topic Feraud en el aumento de capital en revisión, la compañía Telconet S.A., no ha demostrado documentadamente haber recibido el contravalor en su totalidad por compensación de créditos, en los términos en que resolvió la junta general de accionistas celebrada el 16 de octubre de 2012, sin justificarse también que dichos créditos compensados correspondan al accionista suscriptor;

QUE el artículo 433 de la Ley de Compañías prescribe que el Superintendente de Compañías, Valores y Seguros expedirá las regulaciones, reglamentos y resoluciones que considere necesaria para el buen gobierno, vigilancia y control de las compañías sujetas a su control; y,

QUE el artículo 440 de la Ley de Compañías, prescribe que a través de la inspección, entre otros, se logra establecer la correcta integración de los aumentos de capital; así mismo, prescribe que es procedente la aplicación de lo establecido en el artículo 438 literal f) del mismo cuerpo legal, que reza: "f) Modificar los estatutos de las compañías cuando sus normas sean contrarias a esta Ley. En el ejercicio de su facultad de vigilancia y control ulterior podrá también disponer, mediante resolución debidamente motivada, que el Registrador Mercantil correspondiente cancele la inscripción de los actos societarios no sujetos a aprobación previa, que no cumplan con los requisitos legales pertinentes o que hayan sido inscritos en infracción de normas jurídicas. Los Registradores Mercantiles no podrán negarse o retardar la cancelación de la inscripción que hubiese sido ordenada por el Superintendente de Compañías y Valores mediante resolución, sin perjuicio de los derechos y acciones que puedan ejercerse contra tal resolución. La resolución que dispone la cancelación de la inscripción se notificará a las personas y entidades que el Superintendente estime pertinente, y un extracto de la misma se publicará en el sitio web de la Superintendencia."; y,

En uso de las facultades conferidas por la Ley de Compañías;

RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO.- ORDENAR la cancelación de la inscripción de fecha 22 de enero de 2013 en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil del acto societario de aumento de capital y reforma de estatuto de la compañía denominada TELCONET S.A., constante en la escritura pública otorgada el 23 de octubre de 2012 ante el Notario Vigésimo Quinto del cantón Guayaquil, por haberse constatado la existencia de infracciones a normas jurídicas vigentes.

ARTÍCULO SEGUNDO.- DISPONER que a través de la Secretaría General de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, de forma simultánea: a) se publique la presente resolución, por una sola vez en el portal web institucional; y, b) se notifique con ejemplares certificados de esta resolución de cancelación del acto societario de aumento de capital y reforma de estatuto de la compañía denominada TELCONET S.A., al Registro Mercantil del cantón Guayaquil, a la Notaría Vigésima Quinta del cantón Guayaquil, así como al Representante Legal de la mencionada compañía en la dirección electrónica registrada por esta en la Institución.

ARTÍCULO TERCERO.- DISPONER que el Registro Mercantil del cantón Guayaquil: a) inscriba esta resolución; b) proceda a cancelar la inscripción de la escritura pública de aumento de capital y reforma de estatuto social de la compañía denominada TELCONET S.A., constante en la escritura pública otorgada el 23 de octubre de 2012, ante el Notario Vigésimo Quinto del cantón Guayaquil, inscrita en el mencionado Registro el 22 de enero de 2013; y, c) ponga las notas de referencia previstas en el inciso primero del artículo 51 de la Ley de Registro. Cumplido sentará razón y copia certificada de lo actuado remitirá a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.



RESOLUCIÓN No. SCVS-INC-DNASD-2019- 00004038

SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

ARTÍCULO CUARTO.- DISPONER que el Notario Vigésimo Quinto del cantón Guayaquil, tome nota al margen de la escritura pública de aumento de capital y reforma de estatuto de la compañía denominada TELCONET S.A., otorgada el 23 de octubre de 2012, del contenido de la presente Resolución y siente la razón respectiva. Copia de lo actuado remitirá a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

ARTÍCULO QUINTO.- DISPONER que una vez cumplido lo anterior, la Subdirección de Registro de Sociedades tome nota de esta resolución junto con las razones remitidas por los funcionarios de las dependencias mencionadas en los artículos anteriores.

COMUNÍQUESE, Dada y firmada en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en Guayaquil, a **20 MAYO 2019**

AB. VÍCTOR ANCHUNDIA PLACES

AS SUPERINTENDENTE DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

Expediente No. 72951
Trámite No. 28664-0041-19

DEL SUPERINTENDENTE DE COMPAÑÍAS

Jorge Alvear Macías

Diario El Universo, Enero 18/2019

El presidente Moreno envió al Consejo de Participación Ciudadana y Control Social de Transición (CPCCS-T) la terna para elegir al nuevo superintendente de Compañías. El CPCCS-T deberá revisar previamente los requisitos e inhabilidades de los candidatos.

Muchos recuerdan que la Superintendencia de Compañías se distinguió por su eficiencia y la solvencia de conocimientos de quienes estuvieron al frente de ella, salvo una que otra excepción de vergonzosa y triste recordación. Digo esto último porque fueron tiempos de abusos irrogados al personal de la institución, entre malos tratos y cobros de "diezmos"; o de equivocada gestión, como por ejemplo la eliminación de la doctrina societaria (doctrina felizmente restablecida por el actual superintendente encargado).

Los abogados y más usuarios de la Superintendencia de Compañías sin duda valoran a los funcionarios que poseen un sólido conocimiento de la materia societaria y desconfían de los que la ignoran. También aprecian la gestión transparente, tan venida a menos en estos tiempos dentro de la administración pública.

Por lo anterior, esperamos la recuperación del alto nivel de satisfacción del servicio que brindó la Superintendencia en el pasado, entendiendo que ello dependerá de los adecuados conocimientos y talentos necesarios de los aspirantes a dirigirla. Especialmente para realizar los correctivos prácticos y morales.

La materia societaria implica gran dosis de especialidad. La institución y los usuarios no deberían continuar sufriendo la improvisación de los audaces. A la entidad deberían acceder los que posean méritos útiles para desempeñar la función, vía carrera administrativa o llegando desde la academia y/o con la notable experiencia profesional. No es suficiente el padrinazgo político si el candidato carece de preparación, pues su imposición resultaría en una forma de corrupción y de ello ya tenemos suficiente.

El superintendente de Compañías debe estar imbuido desde el primer día de su ejercicio del conocimiento apropiado para dirigir, de lo contrario será dirigido por los que aprovecharán de la ignorancia o de su ego, este último casi siempre confrontador y estéril.

Lo ideal sería, repito, que el nuevo intendente conozca profundamente la legislación societaria, especialmente la relativa a las distintas actividades económicas del ámbito comercial, industrial, turístico y del Mercado de Valores. Que entienda el lenguaje y la información que reciba de los subordinados y de los empresarios, para facilitar la labor productiva y no entorpecerla. Tanto más que el empleo pleno o adecuado se redujo en 155.000 plazas, según información de este Diario.

El candidato no debería aspirar a convertirse en semidiós, menos a satisfacer su codicia, como lo han evidenciado muchísimos funcionarios identificados con la mentira socialista del siglo 21.

La Superintendencia de Compañías llegó a ser calificada como la joya de las instituciones públicas del país, gracias a exsuperintendentes de la talla de René Bustamante, Francisco Salgado, José A. Baquero, Marco A. Guzmán, César Moya, Germán Carrión, Teresa Minuche de Mera (en dos ocasiones), Marcelo Ávila, Carlos Muñoz, Nicolás Cassís, Juan Carlos Arízaga e Ignacio Vidal.

Ojalá el CPCCS-T sea consecuente con la brillante historia de la Superintendencia de Compañías y elija finalmente a la persona apropiada para dirigirla dignamente. Un buen funcionario público ofrece servicios excelentes al usuario.

CONSTITUCIÓN DE COMPAÑÍAS POR VÍA ELECTRÓNICA

Diario El Universo, economíaynegocios

Abril 17/2019

Finalmente desde este jueves 18 de abril –tras un plan piloto que duró más de cuatro años– la constitución de empresas, a cargo de la **Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros**, se podrá realizar exclusivamente de manera electrónica a través de la página web www.supercias.gob.ec y se suprimirá el trámite físico.

Así lo confirmó a Diario EL UNIVERSO el **intendente nacional de Planificación, Tecnología y Desarrollo de la entidad, Álvaro Acosta**.

“El 18 de abril entraremos de lleno al proceso de constitución electrónica con minuta propia, reemplaza totalmente a la constitución manual”, sostuvo el funcionario, quien añadió que la única excepción será cuando intervenga un cuarto actor –aparte de la Superintendencia, las notarías y el registro mercantil–, en este caso el Registro de la Propiedad. Estos casos representan alrededor del 3% al 5% de las constituciones anuales, calculó Acosta.

Indicó que el proyecto piloto se inició el 15 de septiembre de 2014, pero empezó a idearse desde el 2011 entre la Dirección Nacional de Registro de Datos Públicos a cargo de los registros mercantiles –actualmente esta dirección forma parte del Ministerio de Telecomunicaciones–; el Consejo de la Judicatura, que tiene a cargo los notarios, el Servicio de Rentas Internas (SRI) y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

El plan piloto arrojó que desde septiembre a diciembre del 2014 se constituyeron 506 compañías de manera electrónica, frente a las 3.080 que se dieron de forma manual, es decir un 15%.

En adelante hubo crecimiento. En el 2018 de un universo de 8.800 compañías creadas, 3.600 fueron constituidas de manera electrónica; y en el primer trimestre de este año el porcentaje creció al 45%.

“Este porcentaje aumentará cuando termine el 2019, se esperaría que el porcentaje esté alrededor del 95% de compañías constituidas *online*”, prevé Acosta, quien subrayó que existe una diferencia entre el trámite *online* que arrancó desde el 2014 y el que arrancará desde este jueves.

La diferencia es que la constitución electrónica usa minuta estándar, que permite que el tiempo de revisión del notario sea muy corto; mientras que el nuevo proceso se hará con una minuta propia elaborada por un abogado.

“Pero igualmente este proceso electrónico nos va a permitir simplificar tremendamente, una constitución

física puede tomar de 30 a 45 días”, señaló el intendente de Planificación, Tecnología y Desarrollo de la Superintendencia.

Óscar Rodríguez fue uno de los que constituyó su empresa vía *online* en el 2018.

“Nos fue mucho más fácil y más económico. El trámite casi es el mismo costo porque hay que pagar a la notaría, el registro mercantil, pero prácticamente no tiene que pagar a ningún abogado, nos ahorramos el costo del abogado”, señaló Rodríguez, de 50 años, quien junto a su socia, Maite Sánchez, crearon su compañía SSR Soluciones y Servicios Registrados.

Rodríguez y su socio se vieron obligados a emprender una vez que fueron despedidos de la empresa en donde laboraban.

Según sus averiguaciones, ahorró alrededor de \$ 900 realizando el trámite vía *online*; además de uno o dos meses de tiempo, pues solo se demoraron semana y media.

Sobre el tiempo y el costo, Acosta dijo que el sistema está pensado para que se pueda constituir una empresa en un día, con plazos de dos horas de trámite en notarías, dos horas más en el registro mercantil y pocos minutos en el SRI, pero reconoce que en tiempo real el plazo es más extenso.

“Estos plazos no están dados en el mundo real, al notario puede tomarle un par de días desde que le llega, revisa y da la cita; y el registro mercantil así mismo su

'promesa de valor' es demorarse hasta dos días, entonces un plazo de una semana podría estar constituida", explicó Acosta, quien calculó que una proforma para el trámite pudiera estar en unos \$ 400 y aclara que la Superintendencia no cobra por el proceso.

Añadió que se coordina con el Consejo de la Judicatura la capacitación de cerca de 500 notarios y recordó que en 2014, para el piloto, se capacitó a unos 200 funcionarios.



EDITORIAL Y LIBRERÍA
Malecón 904 y Junín
Piso 1. Telefax: 2314471
Teléfonos: 2301975 - 2567377
Guayaquil - Ecuador

SITIO WEB:
www.editorialedino.com.ec
info@editorialedino.com.ec

ACADEMIA ECUATORIANA DE DERECHO SOCIETARIO

MIEMBROS DEL DIRECTORIO

PRESIDENTE	DR. CÉSAR IRWIN CORONEL JONES
VICEPRESIDENTE	DR. ANTONIO EMILIO ROMERO PARDUCCI
TESORERA	ABG. ALEXANDRA MARÍA IZA DE DÍAZ
SECRETARIO	ABG. MIGUEL REINALDO MARTÍNEZ DÁVALOS
PROCURADOR	DR. LUÍS ALBERTO CABEZAS PARRALES
VOCAL 1 PRINCIPAL	DR. JUAN ALFREDO TRUJILLO BUSTAMANTE
VOCAL 2 PRINCIPAL	DR. GERARDO CARLOS PEÑA MATHEUS
VOCAL 1 SUPLENTE	ABG. RAFAEL AMÉRICO BRIGANTE GUERRA
VOCAL 2 SUPLENTE	DR. ANDRÉS EMILIO ORTÍZ HERBENER



EDITORIAL Y LIBRERÍA

Malecón 904 y Junín

Piso 1. Telefax: 2314471

Teléfonos: 2301975 - 2567377

Guayaquil - Ecuador

SITIO WEB:

www.editorialedino.com.ec

info@editorialedino.com.ec



9 789978 210970