

## **El ordenado comerciante y representante leal en la LGS**

En el artículo 171° de la Ley General de Sociedades (LGS) se señala que los directores desempeñan su cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y representante leal. Esta norma es usualmente vista como una mera declaración de principios, por lo que se ha llegado a afirmar que no tiene mayor utilidad práctica.

Lo cierto es que el artículo en mención contiene la base para poder valorar la actuación de los directores a efectos de una acción de responsabilidad en su contra y su inobservancia nos puede llevar a resultados tanto injustos como imprecisos. los deberes fiduciarios y la teoría de la agencia: Un aspecto preliminar para entender la naturaleza de la administración societaria es la separación entre propiedad y gestión, pues ante la teóricamente ilimitada cantidad de accionistas en una sociedad se necesita centralizar la administración.

Ello implica la división entre los órganos de decisión (en el Perú, la junta general de accionistas) y los de administración (directorio y gerencia). Esta concentración del poder de gestión en un pequeño grupo permite la especialización del mandato y una más eficiente gestión de riesgos. Como parte de la teoría del órgano, seguida en la Ley General de Sociedades (LGS), los administradores no expresan su voluntad propia, sino que manifiestan la de la sociedad. Si entendemos que no es necesario que los administradores sean accionistas y que, por lo tanto, el éxito de la gestión no está objetivamente ligado a su retribución, entendemos también que los administradores no tienen los incentivos naturales para velar por el interés social de la sociedad por sobre el interés personal.

Este dilema es estudiado en la teoría de los problemas de agencia, según la cual se presume que en las relaciones en las que existe un sujeto (denominado “mandante”) cuyos beneficios dependen de otro (“agente”) están sujetas a que el agente prefiera siempre su interés personal. Las sociedades anónimas son el perfecto ejemplo de aplicación de este supuesto: mientras más accionistas tengan, más difícil será que estos puedan supervisar a los administradores, lo que ocasiona que estos tengan incentivos a preferir sus intereses personales. Estos conflictos de interés se suelen resumir en los siguientes supuestos:

- Autonegociación (self-dealing): Cuando el administrador aprovecha su poder de gestión para realizar transacciones con otras empresas en las que es accionista o tiene algún interés.
- Remuneraciones ejecutivas o excesivas (executive compensation): Cuando aumentan su sueldo, directa o indirectamente, sin justificación o conocimiento de los accionistas.
- Apoderamiento de propiedades de la sociedad o de los accionistas (the taking of corporate or share holder property): cuando utilizan recursos de la sociedad para motivos personales.
- Acciones societarias con motivos mixtos (corporate action with mixed motives): acciones que realiza el administrador con la intención de mantener su trabajo o

mejorar su condición, bajo la excusa de que las mismas benefician a la sociedad. Para evitar dichos conflictos, se pueden aprovechar estrategias regulatorias de prevención o tomar estrategias de gobierno corporativo .

Las estrategias de gobierno corporativo buscan alinear el interés del administrador con el de la sociedad a través de incentivos positivos (que el éxito de su gestión se materialice en un aumento de sus ganancias) o negativos (como aumentar la fiscalización de su gestión a través de auditorías). Son de gobierno corporativo porque se materializan de decisiones del órgano de decisión.

Las estrategias regulatorias son disposiciones legales impuestas por el legislador para prevenir conflictos de interés. Entre estas destacamos a los deberes fiduciarios, el cual es un concepto residual en el cual se unifican situaciones que no han sido previstas en la legislación , a lo que se denomina regulación por estándares, y dentro de los cuales se encuentra el presupuesto del ordenado comerciante (deber de diligencia) y representante leal (deber de lealtad). ¿Qué es un ordenado comerciante y representante leal? El ordenado comerciante es la abstracción legal que representa al deber de diligencia. Según este los administradores deben ser personas con la pericia necesaria para ejercer su labor. En este presupuesto se reconoce que el administrador pueda generar pérdidas a la sociedad, pues su función es aprovechar su experti se para generar rentabilidades, más no asegurarlas. Bajo esta idea, debería ser imposible (o sumamente difícil) demandar a un administrador por no lograr utilidades o incluso generar pérdidas.

El deber de lealtad, según el cual se establece que el administrador es un “representante leal”, busca prevenir conflictos de interés. El administrador debe velar por el interés de la sociedad y evitar generarle perjuicios a través, por ejemplo, de los cuatro supuestos previamente explicados. La diferencia entre ambos deberes no es un capricho, pues tienen un sustrato económico completamente distinto. Podemos dividirlos en tres supuestos :

Los incentivos para el incumplimiento: Ningún administrador tiene incentivos para incumplir con el deber de diligencia, pues su función es gestionar la sociedad y generar ganancias. Su prestigio (y su trabajo) dependen de ello. Por el contrario, los conflictos de interés son independientes de la idea de generar utilidades o no, pues cuando el administrador no es accionista, los perjuicios que genere no le afectarán directamente, sean grandes o pequeños.

- La sustituibilidad de los mecanismos de gobierno corporativo: Las fuerzas del mercado son perfectamente suficientes para filtrar a administradores no diligentes y simplemente no se les va a contratar (salvo en supuestos de empresas familiares). Pueden existir (y existen) profesionales de primer nivel que, a pesar de generar utilidades a la sociedad, aumenten sus beneficios individuales fuera de la ley, debido a la severa asimetría de información existente, la cual es una falla de mercado que, se considera, se soluciona con regulación.

- La incertidumbre sobre la valoración de la actuación de los administradores: este es el punto más clave. Los jueces no tienen por qué ser capaces de analizar los fundamentos financieros de una gestión empresarial, a efectos de determinar si el administrador pudo hacer más a la hora de realizar su gestión, por lo que simplemente este nunca deberá ser juzgado por no generar utilidades.

La valoración de conflictos de interés sí responde a criterios mucho más comunes en la práctica jurídica y son, aunque con dificultad, de posible análisis. Concluimos que no es correcto que el artículo 171° no tenga utilidad práctica, pues en este se contienen las bases para poder realizar un correcto análisis de los alcances de la responsabilidad de un administrador ante una acción de responsabilidad. Sí consideramos; sin embargo, que la redacción del mismo debe cambiarse de manera que sus preceptos sean de más factible aplicación. Para ello, nos remitimos a otro estudio y recomendamos la lectura de la regulación de estos deberes en el Anteproyecto de la LGS del 2018, realizado por el grupo de trabajo conformado por RM N° 0108-2017-JUS.