

## **EL CASO YANACOCHA**

*Por: Jorge Avendaño V.*

### **I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

### **II. ANÁLISIS JURÍDICO**

- 1) La preferencia entre accionistas
- 2) La preferencia en el segundo nivel
- 3) La voluntad de los accionistas de Yanacocha
  - A) Actos anteriores al Estatuto
  - B) Actos posteriores al Estatuto
- 4) La buena fe en la ejecución e interpretación del contrato
- 5) La adquisición de las acciones de Yanacocha
- 6) Efectos de la violación del pacto de preferencia
  - A) Consecuencias entre las partes
  - B) Consecuencias frente a la sociedad

### **I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.-**

1) Yanacocha se constituyó por escritura pública de 14 de enero de 1992. Sus accionistas fundadores fueron la Société d'Etudes de Recherches et D'Explorations Minières ("Serem"), 26%, la Compañía Minera Condesa S.A.

("Condesa")<sup>1</sup>, 34%, y la empresa Newmont Second Capital Corporation ("Newmont"), 40%.

2) En el artículo 11 de los Estatutos de Yanacocha se estableció el derecho de preferencia de los accionistas de la empresa para adquirir dentro de un plazo de 30 días las acciones de Yanacocha que un accionista hubiere ofertado a tercero. Para este efecto, el accionista interesado en vender debía comunicar por escrito al Gerente General de Yanacocha su voluntad de transferir, indicando las condiciones de la enajenación. Dicha comunicación era puesta en conocimiento de los demás accionistas, quienes tenían 30 días para adquirir las acciones ofertadas. Si vencía este plazo y no se recibía respuesta de los accionistas, se consideraba que éstos no tenían interés en adquirir las acciones ofertadas. En esta eventualidad, la propia sociedad (Yanacocha) tenía el derecho de adquirir las acciones ofertadas. Si nadie hacía uso de la preferencia, el accionista quedaba en libertad de enajenar sus acciones a tercero.

La norma estatutaria indicaba (y hasta hoy lo consigna) que el derecho de preferencia era también de aplicación en los casos de venta de acciones por mandato judicial o legal. Igualmente, en los casos de aporte de las acciones de Yanacocha a sociedades que no fuesen controladas por el accionista aportante o sus socios.

3) Ahora bien, el artículo 11 de los Estatutos establece ciertas excepciones en las cuales el derecho de preferencia no existe. Es el caso de las transferencias por causa de muerte, por anticipo de herencia, terminación de sociedad conyugal y de reorganización de las sociedades accionistas de Yanacocha a favor de otras sociedades controladas por los mismos accionistas o socios. Esta última excepción es la que tiene importancia para el caso materia de estudio.

4) El artículo 11 de los Estatutos revela una clara intención de los socios fundadores de Yanacocha de establecer un derecho de preferencia riguroso, a fin de asegurar que las acciones de la compañía –y por tanto la titularidad de su capital- pasen a manos de extraños sólo en caso de que los accionistas manifiesten indubitablemente su voluntad de no adquirir en los términos ofertados.

5) La norma estatutaria, repito, se refiere a la transferencia de acciones de Yanacocha. Aparentemente no alude ni regula la enajenación de acciones de una empresa que, como Mine-Or, era accionista de Yanacocha. La pregunta es si en efecto es así o, en todo caso, si interpretando adecuadamente dicho artículo 11 de los Estatutos y atendiendo a los numerosos y concurrentes hechos producidos antes y después del pacto estatutario, era jurídicamente válido sostener que la común intención de las partes fue y es que dicha

---

<sup>1</sup> Empresa de propiedad de Cía. de Minas Buenaventura S.A.A.

preferencia rija también cuando se produce la transferencia a terceros de las acciones de una empresa accionista de Yanacocha.

## II. ANÁLISIS JURÍDICO.-

### 1) La preferencia entre accionistas.-

Como se ha señalado anteriormente, la preferencia de los accionistas para adquirir las acciones ofertadas a terceros, rige en el caso de venta, ya sea voluntaria, judicial o legal. Rige también cuando media el aporte a una sociedad que no es controlada por el aportante o sus socios (si se tratara de una sociedad). La excepción es entonces (es decir, no funciona la preferencia) cuando el aporte se hace a una sociedad controlada por el aportante o por sus socios. Pero hay otras excepciones, tres de ellas sin importancia para los efectos de este trabajo (por causa de muerte, por anticipo de herencia y por terminación de sociedad conyugal) y una de mucha importancia: cuando se trata de la reorganización de las sociedades accionistas de Yanacocha a favor de otras sociedades controladas por los mismos accionistas o socios.

Los dos casos analizados (aporte y reorganización de una empresa accionista) tienen un elemento en común: la preferencia no existe si las transferencias se producen a otra sociedad que sea controlada por la misma empresa o los mismos accionistas. Lo cual quiere decir que los Estatutos persiguen que las acciones de Yanacocha queden bajo el control de los mismos grupos empresariales de los socios fundadores. No necesariamente de las mismas sociedades, pero sí de los mismos grupos, esto es, organismos económicos sujetos a una dirección unitaria que sin embargo no destruye la autonomía jurídica de las unidades societarias que lo conforman. La doctrina señala las siguientes características de los llamados “grupos empresariales”: **(a) independencia jurídica**, que significa que cada una de las sociedades que integran el grupo guardan su autonomía legal; **(b) control**, que implica la existencia de relaciones de dominación y dependencia; y **(c) existencia de una dirección unificada**, que es la nota de centralización del grupo. Hay dirección unificada cuando una persona o conjunto de personas tiene el poder de determinar la orientación económica, la política y la gestión de las varias sociedades, en función de objetivos generales definidos por ellas.<sup>2</sup>

Los socios fundadores fueron SEREM, Condesa y Newmont. Si alguna de estas empresas decidía enajenar a tercero sus acciones de Yanacocha, regía la preferencia. Si decidía aportar sus acciones a tercero, también. Si se reorganizaba y como consecuencia de ello se enajenaba su mayoría accionaria a un tercero, también regía la preferencia.

---

<sup>2</sup> BAIGÚN, David y BERGEL, Salvador: “El Fraude en la administración societaria”, Ediciones Desalma, Buenos Aires, 1991, pág. 65.

Pero, si las acciones eran aportadas a una sociedad controlada por la accionista o por los socios de ésta, la preferencia no existía. Lo mismo ocurría si como consecuencia de la reorganización de la empresa accionista, las acciones (de ella o de Yanacocha) pasaban a otra sociedad controlada por la misma empresa o por los accionistas de ésta.

El factor decisivo es entonces el control: no hay derecho de preferencia cuando las acciones se transfieren a una entidad controlada por el accionista, que forma parte del mismo grupo económico. La razón es que en el fondo no hay verdadera transferencia. La hay formalmente, en cuanto que las acciones cambian de titular en lo aparente, de una empresa a otra; pero no la hay realmente porque ambas sociedades, la enajenante y la adquirente, conforman el mismo grupo, son económicamente lo mismo.

Este elemento del control fue rigurosamente observado por el grupo francés, cuyo integrante SEREM, era el accionista de Yanacocha. En carta de 30 de abril de 1993, SEREM se dirigió a Newmont y al Dr. Enrique Normand, asesor legal de Yanacocha, y le expresó que el Grupo BRGM (del cual SEREM era integrante) estaba en proceso de reorganización y, como consecuencia de ello, se había pensado que todas las acciones de Yanacocha se transfirieran de SEREM a Cheni S.A., una empresa del mismo grupo destinada a agrupar todas las actividades mineras auríferas del grupo. Esta transferencia a Cheni S.A., que había merecido aprobación de los otros accionistas de Yanacocha, debía dejarse sin efecto por razones de carácter legal. En vez de ello, la nueva accionista de Yanacocha, en reemplazo de Cheni, sería Compagnie Minière Internationale Or S.A. (Mine-Or), cuyo capital pertenecía en su totalidad a BRGM. “A esa Compañía, dice la carta, se le transferirán todas las acciones de SEREM en Minera Yanacocha S.A., es decir el 26% que se convertirá en 24.7% después del ingreso del IFC...”<sup>3</sup>

La carta dice luego textualmente:

En lo que se refiere a Minera Yanacocha S.A., los deseos expresados por el Sr. Gordon Parker<sup>4</sup> por escrito el 14 de diciembre serán desde luego respetados textualmente, y se aplicarán también a Mine-Or S.A., es decir;

- “Serem y Cheni serán considerados para todo efecto como un mismo accionista;
- Los representantes de Serem serán los representantes de Cheni;

<sup>3</sup> IFC es Internacional Finance Corporation, filial del Banco Mundial, la cual en base a convenios suscritos con los accionistas de Yanacocha el 16 de agosto de 1993, adquirió el 5% de las acciones de Yanacocha, con cargo a las participaciones de los otros tres accionistas.

<sup>4</sup> Entonces Presidente de Newmont

- Cheni quedará obligada por los Estatutos y otros acuerdos celebrados o que se celebren por Serem, incluyendo los acuerdos de accionistas y de préstamos;
- Serem garantizará las obligaciones de Cheni de acuerdo a esos acuerdos”.

Obviamente todas las menciones que se hacen a Cheni deben entenderse referidas a Mine-Or, toda vez que ésta la reemplazó como titular de las acciones de Yanacocha dentro del grupo BRGM.

Como es fácil advertir, esta transferencia de acciones de Yanacocha observó fielmente los Estatutos de la empresa y contó con la aprobación de los demás accionistas. La razón es que se respetaba la noción de “Grupo” y de “Control”: las acciones de Yanacocha no salían del grupo accionario original.

## **2) La preferencia en el segundo nivel.-**

Todo lo dicho anteriormente se refiere a las transferencias de las acciones de Yanacocha, en las cuales el derecho de preferencia es indiscutible. Pero lo que pretendió el grupo BRGM era distinto: no es transferir acciones de Yanacocha sino el control accionario de Mine-Or, esto es, de la accionista de Yanacocha.

Así aparece claramente de dos cartas dirigidas al señor Embajador del Perú en Francia por el señor Asseuneau, Consejero para Asuntos Internacionales del Ministerio de la Industria francés, y la señorita Valerie Vesque, del Ministerio de Economía del mismo país, sus fechas 23 y 20 de setiembre de 1994, respectivamente.

En dichas cartas se confirma que el Grupo BRGM estaba en proceso de reorganización, para lo cual se había decidido crear conjuntamente con el sector privado una nueva sociedad anónima, a la cual BRGM “transferiría la mayoría de su capital”.

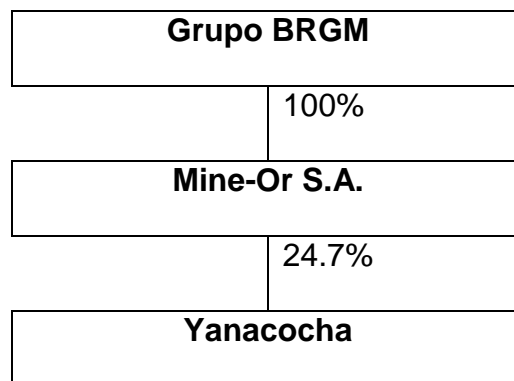
El “sector privado” al cual aluden las cartas estaba constituido por el grupo australiano denominado Normandy Poseidon. La operación fue concebida de la siguiente manera. BRGM y Normandy constituían una nueva empresa en Francia denominada La Source, en la que la primera tenía el 40% del capital y la segunda el 60%, esto es la mayoría. Mine-Or, por su parte, dejaba de pertenecer íntegramente a BRGM (como fue en sus inicios). El 40% era vendido a la Source y el 37% a Poseidon Gold, que es una subsidiaria de Normandy Poseidon, BRGM conservaba sólo el 23% de Mine-Or.

La situación pasada y futura era entonces la siguiente:

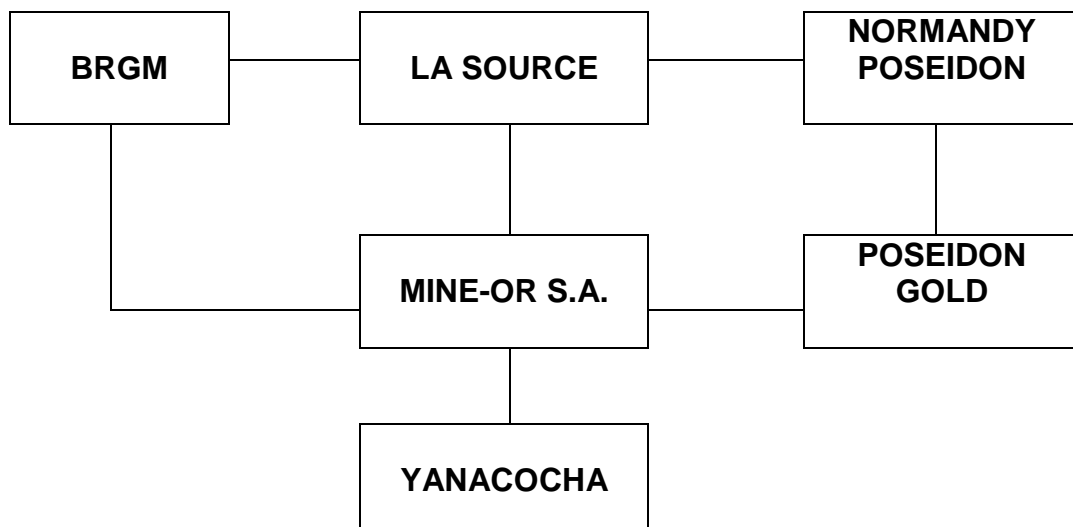
- Mine-Or, propietaria del 24.7% de Yanacocha, pertenecía íntegramente al grupo BRGM.
- Mine-Or, pertenecería en lo sucesivo en 23% al grupo BRGM, en 40% a La Source (cuya mayoría tiene Normando Poseidon) y en 37% a Poseidon Gold (cuya mayoría pertenece a Normandy Poseidon).

Ambos momentos se pueden graficar así:

**a) Situación anterior:**



**b) Situación nueva:**



En otras palabras, sin transferir las acciones de Yanacocha, el grupo BRGM pretendía transferir las de Mine-Or, confiriendo el control de ésta a Normandy Poseidon.

La pregunta es: ¿funciona en este caso el derecho de preferencia a favor de los otros dos accionistas de Yanacocha?

Antes de responder esta pregunta, habría que analizar cuáles eran los efectos del cambio de la titularidad de Mine-Or.

En la situación anterior el voto del 24.7% del accionariado de Yanacocha, perteneciente a Mine-Or, respondía a la sola voluntad de BRGM. Era, por consiguiente, como si ésta fuese el accionista directo de Yanacocha. Era, por lo demás, la situación originaria, en la que el accionista directo de Yanacocha fue SEREM, íntegramente de propiedad de BRGM.

El 24.7% de los votos en las Juntas de Yanacocha respondía por tanto a la voluntad de BRGM.

En la situación nueva, en cambio, el voto del 24.7% de Yanacocha, de propiedad de Mine-Or, dependía de la voluntad de Normandy Poseidon, toda vez que ésta sería propietaria de la mayoría de La Source (60%) y de Poseidon Gold (51%), las cuales son entre las dos propietarias del 77% de Mine-Or.

En conclusión, sin haberse cambiado la titularidad de las acciones de Yanacocha, se habría modificado la propiedad de las acciones de Mine-Or y por esta vía los votos que finalmente llegaban a la Junta de Yanacocha no eran los del grupo BRGM –como era anteriormente- sino los de Normandy Poseidon.

Si se concluye que en esta hipótesis no funciona el derecho de preferencia, se habría alcanzado por la vía indirecta aquello que los Estatutos de Yanacocha no permiten hacer directamente.

¿Puede haber también transferencias de “segundo nivel” en el caso de la reorganización de empresas previsto en los Estatutos de Yanacocha? En otras palabras, ¿es acaso definitivo que los Estatutos sólo se ponen en el caso de la transferencia de acciones de Yanacocha, o cabe también la eventualidad del cambio de titularidad del accionista de Yanacocha?

Recordemos que el artículo 11 de los Estatutos señala casos de excepción, en los que el derecho de preferencia no existe. El caso más relevante es el de la “reorganización” de las sociedades accionistas de Yanacocha a favor de otras sociedades controladas por los mismos accionistas o socios<sup>5</sup>. Esto

---

<sup>5</sup> La “reorganización” de empresas es una figura que tiene antecedentes en el derecho norteamericano. En algunos países de América Latina se la ha incorporado en el derecho tributario, en el cual se estima que la reorganización comprende tres figuras mercantiles: la escisión de empresas, la transformación y la fusión.

significa, contrario sensu, que si la reorganización se produce a favor de otras sociedades no controladas por los mismos accionistas o socios, el derecho de preferencia está vigente.

Una forma de reorganización es la fusión de sociedades. Como se sabe, la fusión puede realizarse mediante la constitución de una nueva sociedad que asume totalmente el patrimonio de dos o más sociedades o mediante la incorporación de una o más sociedades en otra existente, asumiendo la sociedad incorporante la totalidad del patrimonio de las otras sociedades (artículo 354 de la Ley General de Sociedades vigente entonces).

Pues bien, imaginemos que Mine-Or, accionista de Yanacocha, se fusionara con otra empresa. La fusión se produciría por la absorción que hace Mine-Or de la otra empresa, la cual sin embargo tiene un patrimonio mayor. Después de la fusión Mine-Or seguiría siendo la accionista de Yanacocha. No habría habido transferencia de las acciones de esta última. Pero como consecuencia de la fusión (reorganización), la composición accionaria de Mine-Or habría cambiado, de suerte que los accionistas de la empresa absorbida tendrían ahora la mayoría de Mine-Or.

¿Estaría expedito en este caso el derecho de preferencia? No tengo duda que sí. La vigencia del artículo 11 sería indiscutible, dado que la excepción allí prevista no sería aplicable. Sin embargo, no se habría producido enajenación alguna de las acciones de Yanacocha, las cuales seguirían perteneciendo a Mine-Or.

Esta interpretación se confirma con la literalidad del artículo 11. Dice: “reorganización de las sociedades accionistas de Yanacocha a favor de otras sociedades...” (subrayado agregado). No menciona para nada las acciones de Yanacocha. No exige que como consecuencia de la reorganización se transfieran a otra sociedad las acciones de Yanacocha. El concepto es más amplio: es que la reorganización misma beneficie a otra sociedad, con prescindencia de si ella conlleva la enajenación de las acciones de Yanacocha.

El ejemplo de la fusión nos permite comprender que en el amplio concepto de “reorganización de las sociedades accionistas” es posible incluir casos que importan un cambio en la titularidad del accionista de Yanacocha, sin que cambie la propiedad de una sola acción de Yanacocha. Este tema será desarrollado ampliamente más adelante.

### **3) La voluntad de los accionistas de Yanacocha.-**

Conforme al artículo 1351 del Código Civil, el contrato es el acuerdo de dos o más partes para crear, regular, modificar o extinguir una relación jurídica patrimonial.

Los contratos, según el artículo siguiente, se perfeccionan por el consentimiento de las partes. La doctrina distingue entre la conclusión y el perfeccionamiento del contrato. La conclusión del contrato es la concurrencia de las declaraciones de voluntad para formar una declaración conjunta de una voluntad común, o sea el consentimiento. El perfeccionamiento del contrato ocurre cuando el contrato, ya concluido, produce sus efectos (es eficaz), o sea, crea (regula, modifica o extingue) una relación jurídica obligacional<sup>6</sup>.

Finalmente, dice el artículo 1362 que los contratos deben negociarse, celebrarse y ejecutarse según las reglas de la buena fe y común intención de las partes. ¿Qué debemos entender por la común intención de las partes? Es la absoluta coincidencia de las voluntades de las partes con relación al objeto del contrato, que es la creación de la relación jurídica patrimonial.

Pero reparemos que esa “común intención” debe estar presente no sólo al momento de la celebración del contrato, sino también durante su negociación (antes) y ejecución (después).

Ahora bien, ¿cómo podemos identificar esa común intención de las partes, que es regla esencial para la negociación, celebración y ejecución de los contratos? El Código Civil español nos responde en su artículo 1282: “Para juzgar de la intención de los contratantes, deberá atenderse principalmente a los actos de éstos, coetáneos y posteriores al contrato”. El Código Civil italiano dice lo propio en su artículo 1362: “Para determinar la intención común de las partes se deberá apreciar su comportamiento total, aun posterior a la conclusión del contrato”. Es lo que Díez Picazo llama la “conducta interpretativa”, que no sólo puede y debe atender a los actos coetáneos y posteriores al contrato, sino igualmente a los anteriores, y quizás con mayor razón, pues, como ya decía De Diego, en los actos preparatorios puede encontrarse el mejor índice de la voluntad de los interesados, que todavía no podrá estar influida por la conveniencia de sostener una determinada interpretación<sup>7</sup>.

Veamos cuáles fueron en el presente caso los actos de las partes con anterioridad y posterioridad a la constitución de Yanacocha, para identificar con la mayor precisión posible la común intención de las partes con relación al artículo 11 de los Estatutos sociales.

### **A) Actos anteriores al Estatuto.-**

#### **(i) La carta de BRGM de 26 de octubre de 1984.-**

El grupo francés se dirige al grupo peruano Buenaventura (del cual forma parte la accionista Condesa) y precisa las reglas que gobernarán las

<sup>6</sup> DE LA PUENTE Y LAVALLE, Manuel. El Contrato en General, Primera Parte, Tomo I, PUCP, Fondo Editorial, 1991, pág. 122.

<sup>7</sup> PUIG BRUTAU, José. “Fundamentos de Derecho Civil”, Tomo II, Vol. I, Segunda Edición, Bosch, Barcelona, pág. 243.

relaciones de ambos grupos en cuanto a las transferencias de activos y de acciones. Dice (todos los subrayados son agregados):

“Durante el período de opción, CEDIMIN (empresa peruana de la cual formaba parte mayoritariamente el grupo francés) no venderá dichos activos sin previo acuerdo de Buenaventura. Posteriormente, la venta de las acciones de Buenaventura de propiedad de CEDIMIN requerirá el voto conforme del 67% de las acciones de CEDIMIN y además Buenaventura tendrá un derecho de preferencia para adquirir las acciones que tenga CEDIMIN en Buenaventura en caso de que se ofrezcan en venta”. En igual sentido consideramos conveniente proveer en el Estatuto Social de CEDIMIN disposiciones a favor de los accionistas, sobre la transferencia de las acciones de CEDIMIN”.

**(ii) El protocolo privado de 2 de febrero de 1985.-**

El grupo francés BRGM y el grupo peruano Buenaventura materializan en este instrumento el contenido de la carta de 26 de octubre de 1984 antes mencionada, y acuerdan la forma como el grupo Buenaventura adquirirá una porción significativa en el capital de CEDIMIN (empresa del grupo francés). Allí se pacta textualmente:

“... Cada accionista, persona jurídica, podrá en cualquier momento transferir libremente, es decir, sin que ninguno de los demás accionistas de la Compañía ejerza derecho alguno de preferencia, la totalidad o parte de las acciones que posea, cuando las transferencias se efectúen a favor de sociedades miembros de sus respectivos Grupos”.

“Por miembros del Grupo de un accionista, persona jurídica, entiende:  
1) toda sociedad o persona jurídica en la cual un accionista de CEDIMIN tenga directa o indirectamente más del 50% de los derechos de voto en las Juntas Generales de Accionistas o socios de esta sociedad o persona jurídica:

2) toda sociedad o persona jurídica que, directa o indirectamente, tenga más del 50% de los derechos de voto en las Juntas Generales de Accionistas o socios, de dicho accionista de CEDIMIN,

3) toda persona jurídica en la cual las sociedades o personas jurídicas referidas en 2) tengan, directa o indirectamente, más del 50% de los derechos de voto en las Juntas Generales de Accionistas o socios de esta persona jurídica” (subrayado agregado).

**(iii) El acuerdo de accionistas de 27 de diciembre de 1985.-**

CEDIMIN, Buenaventura y Newmont, futuros accionistas de Yanacocha, inician acá en forma conjunta sus actividades mineras en el Perú. Determinados denuncios mineros de exploración de CEDIMIN ubicados en Yanacocha, Cajamarca, son cedidos en parte a Buenaventura y Newmont, confiriéndoles además la opción para adquirir el 60% de dichos denuncios. En la cláusula 27 del contrato se pacta que Newmont y Buenaventura pueden transferir sus derechos a una empresa afiliada, subsidiaria y/o su casa matriz. Dice el contrato:

“Se entiende por empresa afiliada a aquella en la que 50% o más de sus acciones o participaciones con derecho a voto son directa o indirectamente de propiedad de la misma persona o personas que a su vez son propietarias del 50% o más de las acciones o participaciones con derecho a voto de la parte que desea transferir.

Se entiende por subsidiaria a la empresa cuyas acciones y/o participaciones con derecho a voto son en por lo menos un 50% de propiedad, directa o indirecta, de la parte que desea transferir.

Se considera como casa matriz a la empresa que directa o indirectamente es propietaria del 50% o más de las acciones y/o participaciones con derecho a voto de la parte que desea transferir.

Queda así mismo convenido que CEDIMIN podrá transferir parcial o totalmente, sus derechos y obligaciones bajo este contrato respecto a la sociedad que se constituirá de acuerdo con lo pactado en la cláusula vigésimo primera a favor de empresas miembros de su grupo, considerándose como integrantes del grupo a las siguientes:

- 1) Toda sociedad subsidiaria de CEDIMIN en donde CEDIMIN directa o indirectamente tenga más del 50% de los derechos de voto.
- 2) Toda persona jurídica que, directa o indirectamente, tenga más del 50% de los derechos de voto de CEDIMIN.
- 3) Toda persona jurídica en la cual las personas jurídicas referidas en el punto 2) tengan directa o indirectamente más del 50% de los derechos de voto”.

## **B) Actos posteriores al Estatuto de Yanacocha.-**

### **(i) La carta de 13 de noviembre de 1992.-**

El Sr. J. P. Servoin, del grupo BRGM, se dirige en esta fecha al Dr. Enrique Normand, abogado de Yanacocha, y se refiere a la transferencia que

hará SEREM a favor de Cheni S.A., de una parte del 26% que tiene en Yanacocha. Dice textualmente:

“Cuando SEREM/BRGM consideraron la transferencia del 10% del 26% de acciones que tienen en Minera Yanacocha S.A., el Sr. Papon, por consideración y respeto a nuestros socios Newmont y Benavides, los informó primero por teléfono y luego por carta”.

“... la transferencia de SEREM a Cheni S.A. del 10% del 26% que tienen en Minera Yanacocha S.A., cabe dentro del marco del segundo párrafo del artículo 11 del Estatuto de dicha compañía: “reorganización de compañías”, ya que Cheni S.A. y SEREM son subsidiarias de BRGM”.

**(ii) La carta de 20 de noviembre de 1992.-**

El Sr. A. Papon, del grupo BRGM, se dirige a Newmont y le alcanza copia de la carta anterior, de 13 de noviembre, dirigida por el Sr. Servoin al Dr. Normand. Pero agrega:

“Dicha transferencia no está sujeta al procedimiento para el ejercicio del derecho de preferencia, dado que ella se produce en el marco del artículo 11, párrafo 2 de los Estatutos de Yanacocha S.A.”.

**(iii) La carta de 27 de noviembre de 1992.-**

La dirige al Sr. A. Papon, de BRGM, a la señora Hansen, abogada de Newmont. Allí hay una amplia y elocuente explicación de la relación existente entre los socios de Yanacocha. Dice:

“Históricamente los intereses de BRGM en Yanacocha vienen de su participación en un “joint venture” a cargo de la exploración en el área de Yanacocha. En este “joint venture” el interés correspondió a CEDIMIN, una compañía peruana (SEREM 64.9% y Buenaventura 35.1%). Cuando se decidió la constitución de Yanacocha, los dos accionistas de CEDIMIN decidieron ser accionistas directos en esta compañía. SEREM y Compañía Minera Condesa fueron así accionistas de Yanacocha. SEREM es una compañía 100% de BRGM. Su rol en el grupo BRGM es detentar derechos mineros y de exploración en varios países. No es la intención que sea la propietaria permanente en minas operativas, sino de sustituir a las afiliadas, tales como Coframines, Cheni, que son las entidades mineras del grupo ... Cada vez que una propiedad minera alcanza su desarrollo, un cambio en la estructura tiene lugar. Esta es la base de la organización del grupo BRGM. El único punto especial es que la subsidiaria Coframine está bajo el control de BRGM. Por cierto, tal como dije recientemente

al Sr. Gordon Parker, es nuestra política transferir muy pronto nuestro restante 16% bajo un procedimiento similar. Como dije en mi carta de 23 de noviembre de 1992, otros bienes procedentes principalmente de SEREM, BRGM o Coframine, serán transferidos a Cheni S.A., la cual será fortalecida como una compañía viable y confiable” (subrayado agregado).

**(iv) El acuerdo de 21 de mayo de 1993.-**

Celebrado entre Newmont, SEREM, Cheni S.A. y Mine-Or, por virtud del cual SEREM y Cheni S.A. transfieren a Mine-Or (subsidiaria de BRGM) todas sus acciones de Yanacocha. Newmont declara que renuncia al derecho de preferencia que le concede el artículo 11 de los Estatutos para adquirir parte de las acciones de Minera Yanacocha S.A. transferidas de SEREM y Cheni a Mine-Or. Mine-Or, por su parte, declara que asume y acepta los Estatutos de Minera Yanacocha y sus enmiendas, así como los acuerdos de su Junta de Accionistas y de su Directorio. Mine-Or declara su voluntad de cumplir con dichos acuerdos.

Es preciso volver a analizar el concepto de “reorganización” de sociedades contenido en el artículo 11 de los Estatutos de Yanacocha. El derecho peruano no contiene normas de naturaleza mercantil que expliquen qué debe entenderse por “reorganización”. Hemos indicado que el derecho tributario es más explícito. Se considera generalmente que la “reorganización” comprende la fusión, la escisión y la transformación de empresas. En los Estados Unidos de Norteamérica el Código Tributario Interno (Internal Revenue Code) entra en mayor detalle y dice que para los efectos impositivos se admiten siete formas de “reorganización” de empresas<sup>8</sup>.

- (i) Fusiones y consolidaciones.-** Lo primero ocurre cuando una o más compañías transfieren sus bienes a otra compañía existente. La consolidación se produce cuando dos o más sociedades transfieren su patrimonio a una empresa recién creada.
- (ii) Adquisición de acciones.-** Es cuando una compañía adquiere la mayoría accionaria de otra compañía, de tal modo que la primera se convierte en accionista mayoritaria de la última. Las autoridades tributarias norteamericanas exigen que el pago de esta adquisición se realice con la adjudicación de acciones de la compañía adquirente.
- (iii) Adquisición de activos.-** Es la adquisición de una compañía por otra, a través de la compra de la totalidad o parte sustancial de sus activos. No hay adquisición de las acciones de una sociedad, sino de su patrimonio. Puede dar lugar a una fusión.

---

<sup>8</sup> SCHWARZ, Stephen y LATHROPE, Daniel I.: Corporate and Partnership Taxation, West Publishing Co., St. Paul, Minn, 1991.

- (iv) **Transferencia de activos a una compañía controlada.-** Ocurre cuando una compañía enajena sus activos a una nueva o ya existente sociedad, pero respecto de la cual ejerce control accionario.
- (v) **Recapitalización.-** Es la transformación de la estructura de capital de la sociedad. Ocurre, por ejemplo, cuando se sustituye un tipo de acciones preferenciales por otro, o cuando acciones de una clase especial reemplazan una emisión de bonos, o cuando una nueva clase de acciones preferenciales sustituye acciones comunes.
- (vi) **Cambio de la identidad, forma o lugar de constitución.-** Aun cuando aparentemente se trata de modificaciones empresariales accesorias, la ley de los Estados Unidos califica estos actos como de reorganización.
- (vii) **Declaración de insolvencia.**

Si analizamos los siete casos anteriores, veremos que por lo menos en dos de ellos, en las fusiones y especialmente en las adquisiciones de acciones de una compañía por otra, hay “reorganización” de la sociedad sin que medie la enajenación de sus bienes. En efecto, una compañía es adquirida por otra a través de la compra de sus acciones. La sociedad “comprada” no se disuelve; tampoco es absorbida. Ella sigue siendo propietaria de sus bienes, los cuales no han sido objeto de enajenación. Sin embargo, la compañía ha sido “reorganizada” en beneficio de otra (tal como dice el artículo 11 de los Estatutos).

Es precisamente lo que ocurre en el caso bajo análisis, lo cual fue dicho además por escrito por funcionarios del Gobierno de Francia. Las acciones de Yanacochoa, que formaban parte del patrimonio de Mine-Or, no fueron transferidas. Ellas siguieron perteneciendo a Mine-Or. Pero la mayoría accionaria de esta última fue enajenada, con lo cual Mine-Or resultó “reorganizada” y lo fue a favor de sociedades controladas por otros accionistas (del grupo Normandy Poseidon). Como se recuerda, el artículo 11 de los Estatutos de Yanacochoa dice que no rige el derecho de preferencia cuando esta reorganización se hace a favor de empresas controladas por los mismos accionistas (los de Yanacochoa o los accionistas de ellos); lo cual significa, en válida interpretación contrario sensu, que rige el derecho de preferencia si la reorganización favorece a sociedades controladas por otros accionistas (que es precisamente el caso bajo análisis).

Resulta pues evidente que el artículo 11 de los Estatutos de Yanacochoa incluye expresamente casos como el que es objeto de este trabajo, en el que no ha habido enajenación de las acciones de Yanacochoa sino de la accionista de Yanacochoa. Ello resulta del propio texto del artículo 11 y de una adecuada interpretación del concepto de “reorganización” de empresas. Resulta

además del propio texto de la disposición estatutaria mencionada, ya que las partes pudieron no incluir el concepto de “reorganización” si hubiesen querido limitar el ejercicio del derecho de preferencia a los casos de enajenación directa de las acciones de Yanacocha.

Pero volvamos a la conducta de los accionistas de Yanacocha que, como hemos visto, es esencial para descubrir la “común intención” de las partes en el acto constitutivo de esa empresa (y por tanto en el pacto contenido en el artículo 11 de los Estatutos).

Antes de la constitución de Yanacocha (desde 1985, siete años antes) las partes pactan que pueden haber transferencias de acciones, de activos y de derechos de exploración minera pero “a sociedades que sean miembros de los respectivos grupos o a empresas afiliadas, subsidiarias o a su casa matriz”. Luego definen:

- “Miembro” del mismo grupo es toda sociedad que directa o indirectamente tenga 50% o más del derecho de voto en la sociedad accionista;

- “Afiliada” es la sociedad cuyo 50% o más pertenezca a la sociedad que desea transferir;

- “Subsidiaria” es la sociedad que pertenece en 50% o más a la sociedad que desea transferir; y

- “Matriz” es la sociedad que es propietaria en 50% o más de la sociedad que pretende transferir.

Después de la constitución de Yanacocha, a través de numerosas cartas y convenios, las partes piden autorización para la transferencia de acciones de Yanacocha e invocan permanentemente el segundo párrafo del artículo 11 de los Estatutos en razón de que la sociedad adquirente “forma parte del mismo grupo”, “está bajo el control de la accionista” o es una “subsidiaria” de la misma

No hay pues la menor duda de lo siguiente:

**a)** La cláusula 11, al incluir la transferencia de acciones por “reorganización” de las sociedades accionistas, extendió el derecho de preferencia a casos en los que no había enajenación de acciones de Yanacocha pero sí de la accionista de Yanacocha, a personas extrañas o ajenas a los grupos empresariales accionistas; y

**b)** que la conducta anterior y posterior a la constitución de Yanacocha, observada por los accionistas de esta empresa, en especial por el grupo francés BRGM, revela inequívocamente el propósito de restringir las transferencias de

activos y de acciones a sociedades del mismo grupo empresarial, pues de lo contrario regía el derecho de preferencia a favor de los demás accionistas.

#### **4) La buena fe en la ejecución e interpretación del contrato.-**

Conforme el artículo 1362 del Código Civil, los contratos deben negociarse, celebrarse y ejecutarse según las reglas de la buena fe.

La doctrina distingue entre la buena fe subjetiva y la buena fe objetiva<sup>9</sup>. La primera es la buena fe-creencia: es un estado psicológico, es la convicción de que se actúa bien, conforme a la ley y sin vulnerar el derecho ajeno. Es, por ejemplo, la buena fe del poseedor, que se cree legítimo cuando en realidad no lo es. Lo que ocurre es que lo ignora: por eso tiene buena fe.

La buena fe objetiva, llamada también buena fe-probidad, es la buena conducta en el obrar. Es un criterio objetivo de valoración fundado en reglas de honradez en el comercio y en las relaciones sociales. Esta es la buena fe que se exige al contratante. Ella tiene un marcado sabor ético, que justifica la lealtad.

Larenz estima que la buena fe-probidad tiene efectos en triple dirección:

“En primer lugar se dirige al deudor, con el mandato de cumplir su obligación, ateniéndose no sólo a la letra sino también al espíritu de la relación obligatoria correspondiente y en la forma que el acreedor puede razonablemente esperar de él. En segundo lugar se dirige al acreedor, con el mandato de ejercitar el derecho que le corresponde, actuando según la confianza depositada por la otra parte y la consideración altruista que esta parte pueda pretender según la clase de vinculación especial existente. En tercer lugar se dirige a todos los participantes en la relación jurídica en cuestión, con el mandato de conducirse como corresponda en general al sentido de esta especial vinculación y a una conciencia honrada”<sup>10</sup>.

La buena fe aplicable a la etapa de ejecución del contrato supone cumplir con lealtad las obligaciones impuestas por la relación obligatoria. En el caso de la consulta, la obligación impuesta a los accionistas por el artículo 11 de los Estatutos de Yanacocha, es la de comunicar a los otros accionistas la oferta de acciones hecha a tercero.

Resulta evidente que en el caso consultado, el grupo francés BRGM actuó generalmente con arreglo a las reglas de la buena fe cuando se trató de la ejecución o cumplimiento del artículo 11 de los Estatutos de Yanacocha. En

<sup>9</sup> DE LA PUENTE, Manuel: El Contrato en General, Primera Parte, Tomo II, Fondo Editorial PUC, 1991, pág. 27 y ss.

<sup>10</sup> LARENZ, Kurt: “Derecho de las obligaciones”, Editorial Revista de Derecho Privado, Madrid, 1958, Tomo I, pág. 149.

varias cartas pidió autorización para la transferencia de sus acciones e invocó el segundo párrafo del artículo 11 de los Estatutos por cuanto las empresas adquirentes “son subsidiarias de BRGM”. Y en el acuerdo celebrado el 21 de mayo de 1993, por el cual Mine-Or adquirió el 24.7% de las acciones de Yanacocha, intervino Newmont para renunciar al derecho de preferencia, en razón precisamente de que Mine-Or era subsidiaria de BRGM y consecuentemente formaba parte del mismo grupo.

Completamente distinta es la actitud del grupo BRGM cuando pretende enajenar al grupo Normandy Poseidon la mayoría accionaria de Mine-Or. En esta ocasión no ejecuta el contrato social de Yanacocha con arreglo a las reglas de la buena fe, esto es, con la lealtad que corresponde a las reglas de honradez en el comercio que anteriormente observó. No es la conducta que impone al deudor, como dice Larenz, atenerse no sólo a la letra sino también al espíritu de la relación obligatoria y en la forma que el acreedor (los otros accionistas de Yanacocha) puede razonablemente esperar de él.

Un comentario adicional con relación a la buena fe. El Código Civil no sólo la exige para la ejecución de los contratos. También la requiere cuando se trata de interpretar el acto jurídico. Así lo señala el artículo 168.

Según Messineo<sup>11</sup> el concepto de la buena fe se expresa en dos vertientes claramente distinguibles. Por un lado, en la medida que la regla se dirige al Juez significa que el negocio debe ser interpretado como manda la buena fe objetiva – entendida como el comportamiento leal típico que observarían personas correctas. De otro lado, en cuanto la buena fe se dirige a la parte, ella carece de contenido específico, es subjetiva, pues no exige otro deber de comportamiento que el que venga determinado por el contenido del negocio. Esto es importante, agrega Lohmann<sup>12</sup>, pues en la hipótesis de prestaciones desequilibradas, el receptor de la declaración, por aplicación de la buena fe, no podrá hacer prevalecer un sentido usual de la declaración cuando efectivamente conoció o estaba en manifiesta aptitud o deber de conocer otro sentido diferente que le atribuía el autor de la declaración (subrayado agregado). Resulta evidente que en el caso bajo análisis, el grupo francés BRGM no sólo estuvo en aptitud de conocer, sino que conoció perfectamente el sentido que todos los accionistas de Yanacocha atribuyeron siempre a las relaciones existentes entre ellos y en particular al artículo 11 de los Estatutos.

### **5) La adquisición de las acciones de Yanacocha.-**

El derecho de preferencia rige por cierto respecto de las acciones de Yanacocha. Los accionistas de esta última tienen derecho a adquirir las acciones

<sup>11</sup> MESSINEO, Francisco: Manual de Derecho Civil y Comercial, Buenos Aires, 1971, Tomo II, pág. 484.

<sup>12</sup> LOHMANN, Guillermo: El negocio jurídico, 2ª Edición, Lima, 1994, Editorial Jurídica Grilej EIRL, pág. 270.

de Yanacocha de propiedad de Mine-Or, en razón de que los accionistas originarios de ésta han cedido a terceros su control en la forma ya descrita.

La pregunta que se plantea es desde qué momento debe considerarse expedito el derecho de preferencia de los demás accionistas.

Si bien las acciones son bienes muebles (artículo 886 inciso 8 del Código Civil), se trata de bienes muebles de una naturaleza especial porque están registrados en el respectivo Libro a que se refería el artículo 113 de la Ley General de Sociedades vigente en esa fecha. Respecto de las acciones cabe pues la publicidad, que es una característica que en principio parece ser privativa de los bienes inmuebles.

En el caso de la consulta, la publicidad del artículo 11 de los Estatutos de Yanacocha resultaba de los Estatutos mismos, que se presumen conocidos por estar inscritos en el Registro Mercantil (artículo 2012 del Código Civil), y del propio certificado de las acciones de Yanacocha, en cuyo dorso estaba transcrito dicho artículo 11. Tanto Mine-Or como sus accionistas y los representantes del grupo Normandy Poseidon no podían alegar, en consecuencia, ignorancia del contenido de esa norma estatutaria. Por el contrario, debía presumirse, sin posibilidad de admitir prueba en contrario, que dicha norma era conocida por ellos.

Pues bien, la buena fe (me refiero en este caso a la buena fe subjetiva) es un elemento que juega un papel esencial en la adquisición de la propiedad de los bienes muebles. De ordinario la tradición es suficiente (artículo 947 del Código Civil), pero “salvo disposición legal diferente”, que es aplicable al caso del concurso de acreedores y al de la enajenación de un bien ajeno (arts. 1136 y 948 del mismo Código). En ambos supuestos prevalece el acreedor de buena fe, esto es, el que ignora o desconoce la falta de libre disposición del enajenante.

La exigencia de la buena fe para que el tercero adquirente merezca amparo legal, es regla general del Código Civil. Así resulta por ejemplo de lo dispuesto en los arts. 194, 197, 665 y 2014 de dicho Código.

Si los accionistas de Yanacocha hacían valer el derecho de preferencia, resultaban adquirentes y por tanto propietarios de las acciones de que se trata. Su adquisición se opondría a la del grupo Normandy Poseidon, el cual no puede alegar buena fe por las razones legales ya expuestas. La adquisición se produce entonces a la fecha en que se ejercitara el derecho de preferencia conforme al artículo 11 de los Estatutos tantas veces citado. Una sentencia judicial que resolviera sobre esta materia tendría sin duda un carácter declarativo: el derecho no habría nacido de la sentencia sino de la aplicación del artículo 11 de los Estatutos en la hipótesis de hecho allí prevista.

## **6) Efectos de la violación del pacto de preferencia.-**

Este es un tema de singular importancia en el caso comentado, ya que el grupo BRGM habría violado el pacto de preferencia contenido en el artículo 11 de los Estatutos.

¿Cuáles son las consecuencias de la violación del derecho de preferencia? ¿Es jurídicamente válida la reorganización de Mine-Or? ¿Puede Yanacocha ignorar dicha reorganización sobre la base de que se está violando el derecho de preferencia de los otros accionistas?

La norma aplicable es el artículo 115 de la antigua Ley General de Sociedades, cuyo antecedente directo e inmediato era el numeral 46 de la ley de Sociedades Anónimas de España. El texto de ambas normas es virtualmente el mismo.

Pues bien, Garrigues y Uría<sup>13</sup> se ponen en el caso de que un accionista enajene sus acciones a tercero violando el pacto de preferencia previsto en los Estatutos. ¿Vale en este caso la venta?

Los autores mencionados distinguen dos clases de efectos de dicha venta: **a)** entre las partes el negocio es válido y produce plenas consecuencias obligacionales, **b)** frente a la sociedad la transmisión de las acciones es ineficaz. Por tanto, la sociedad puede negarse válidamente a reconocer la condición de socio al adquirente de las acciones, impidiéndole el ejercicio de los derechos de socio.

### **A) Consecuencias entre las partes.-**

Es preciso dilucidar si la transferencia de la propiedad de las acciones se perfecciona con el endoso y la entrega de los títulos correspondientes o si es indispensable su registro en el Libro de Transferencias a que aludía el artículo 113 de la Ley General de Sociedades de esa fecha. En el fondo lo que se plantea es si el registro de la transferencia es constitutivo de derechos o meramente declarativo.

La Ley General de Sociedades no resolvía claramente la cuestión. El artículo 115 decía tan sólo que la transmisión de las acciones debe ser comunicada por escrito a la sociedad y anotada por ésta en el libro de registro. Es cierto, hay la obligación de registrar la transmisión, pero la ley no nos dice qué ocurre si el registro no se produce.

---

<sup>13</sup> GARRIGUES, Joaquín y URÍA, Rodrigo: Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas, Madrid, 1976, Tercera Edición, Tomo I, pág. 536.

Comentando la ley española, Broseta <sup>14</sup> estima que las restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de las acciones tutelan el interés de la sociedad que queda suficientemente protegido impidiendo que el adquirente devenga accionista, pero no pueden afectar el negocio “inter partes”. Sin embargo, admite que un sector importante de la doctrina niega que el negocio produzca efectos “inter partes” cuando la sociedad no aprueba la enajenación que conforme a los estatutos está sometida a la autorización de la sociedad (autorización que, en los hechos, es el registro de la transferencia). Ferri dice que sin el “placet” de la sociedad no se perfecciona el negocio de transmisión, para el cual la colaboración de la sociedad es una “condicio juris” de perfección. Rodotá estima que la voluntad del enajenante y adquirente es transmitir la cualidad de socio, lo que no es posible sin la colaboración de la sociedad. De Martín afirma que cuando se establecen restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de las acciones es porque se ha querido la ineficacia absoluta de los negocios transmisivos que no sean expresa o tácitamente aprobados por la sociedad.

En el Perú, a falta de disposición expresa de la Ley General de Sociedades, es preciso remitirse a las reglas generales de la transmisión de bienes muebles contenidos en el Código Civil.

Las acciones son bienes muebles, ya lo hemos dicho. Pero bienes muebles registrados. Por tanto, la regla del artículo 947 del Código Civil debe interpretarse a la luz de su parte final: “salvo disposición legal diferente”. La transferencia de las cosas muebles se efectúa con la tradición, pero atendiendo a las disposiciones legales que establezcan un régimen diferente. A este respecto hay que tener en cuenta el artículo 2023 del Código Civil, aplicable en mi concepto a todo Registro porque contiene un principio registral, el cual dice que la inscripción de los contratos de opción otorga derecho preferente sobre todo derecho real o personal que se inscriba con posterioridad. La regla guarda relación con lo que dispone el artículo 2016 del mismo Código (aplicable también a todo Registro): la prioridad en el tiempo de la inscripción determina la preferencia de los derechos que otorga el registro. Ambas normas coinciden con las que se refieren a la buena fe anteriormente comentadas, toda vez que el titular del derecho real o personal inscrito con posterioridad no tendría buena fe porque la opción estaba registrada con anterioridad (se la presume conocida).

Por tanto, aun cuando el registro de la transferencia no sea constitutivo, si ha mediado violación de la restricción estatutaria (inscrita), el adquirente no es propietario de las acciones. Habrá una relación contractual válida (en el plano obligacional), pero sin efectos reales.

---

<sup>14</sup> BROSETA PONT, Manuel: Restricciones Estatutarias a la Libre Transmisibilidad de Acciones, Editorial Tecnos S.A., Madrid, 1984, pág. 151. En igual sentido NIETO CAROL, Ubaldo en “Estudios sobre el Régimen Jurídico de la Sociedad Anónima”, Actualidad Editorial S.A., Madrid, 1991, pág. 63.

## **B) Consecuencias frente a la sociedad.-**

Hay que preguntarse, en primer lugar, si la sociedad está obligada a registrar las transferencias de acciones que le sean comunicadas. En mi opinión la respuesta es afirmativa. Así resulta de los artículos 113 y 115 de la Ley General de Sociedades. El primero decía que en el registro se anotan las transferencias de acciones y la constitución de derechos reales sobre ellas. El segundo disponía que la transmisión de las acciones debe ser comunicada por escrito a la sociedad y anotada por ésta en el libro de registro. La palabra “debe” se refiere en mi opinión no sólo a la comunicación escrita que se dirige a la sociedad, sino también a la anotación misma en el libro de registro.

Hay que precisar, sin embargo, que esta obligación de la sociedad no existe cuando la transferencia que se pretende registrar es violatoria de los Estatutos<sup>15</sup>. Esto es precisamente lo que ocurre cuando se violan las restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de las acciones: la sociedad debe preferir lo dispuesto por los Estatutos. La sociedad debe reputar propietario a quien aparezca como tal en el libro de registro (art. 107 de la entonces Ley General de Sociedad), con lo cual en la hipótesis de la violación del derecho de preferencia, debía negar al comprador la calidad de socio y el ejercicio de los derechos que esa calidad confiere. En definitiva, la transmisión que viole el procedimiento restrictivo no produce efecto alguno frente a la sociedad.

Ahora bien, en el caso bajo examen (no lo olvidemos) no se han transferido las acciones de Yanacocha. Se ha reorganizado Mine-Or, accionista de Yanacocha, con lo cual siempre se ha violado el artículo 11 de los Estatutos de Yanacocha, según se ha explicado extensamente.

Pero Yanacocha no tiene transferencia alguna que registrar. ¿Cuál es entonces la situación? En mi opinión la reorganización de Mine-Or no surte efectos contra Yanacocha y ésta tenía derecho a negarle la condición de socio y el ejercicio de los derechos que derivan de esa condición. Esto, a pesar de que Mine-Or estaba inscrita como accionista en el libro de registro de acciones. La razón es que por la vía de la reorganización del accionista se violó la restricción estatutaria del artículo 11, restricción que era válida para la sociedad de acuerdo al artículo 115 de la Ley General de Sociedad.

---

<sup>15</sup> En este sentido se pronuncian Broseta y Ascarelli, citado por el primero. Ascarelli invoca como fundamento el artículo 2335 del Código Civil italiano.