

RESPONSABILIDAD DE DIRECTORES POR GANANCIAS ILÍCITAS

DIRECTORS' LIABILITY FOR UNLAWFUL PROFITS

Sergio García Long*

Pontificia Universidad Católica del Perú

Directors' liability has certain aspects that demand a special legal treatment different from the general rules of civil liability. One such aspect is the commission of profitable wrongs, which are situations where a damage is caused intentionally to obtain a benefit. This makes compensation insufficient and requires for restitution and unjustified enrichment, and even figures of deterrence and punitive nature such as disgorgement of profits and punitive damages, which is a lively debate in comparative law.

This paper analyzes the legal consequences derived from wrongs that generate illicit profits and shows the defectiveness of the current corporate regulation in this regard.

KEYWORDS: Directors; companies; unlawful profits; tort law; restitution; unjustified enrichment; profit stripping; punitive damages.

La responsabilidad de los directores tiene ciertos aspectos que demandan un tratamiento jurídico especial y distinto a las reglas generales de la responsabilidad civil. Uno de tales aspectos es la comisión de daños rentables, que son situaciones donde se comete una infracción de manera intencional para conseguir un beneficio. Lo anterior hace que la compensación sea insuficiente y que se necesite de la restitución y el enriquecimiento injustificado, e incluso de conceptos de naturaleza disuasiva y punitiva como el disgorgement of profits y los punitive damages, lo cual es un debate constante en el derecho comparado.

Este trabajo analiza las consecuencias jurídicas derivadas de los ilícitos que generan beneficios ilegales y muestra los defectos de la actual regulación societaria al respecto.

PALABRAS CLAVE: Directores; sociedades; beneficios ilícitos; responsabilidad civil; restitución; enriquecimiento injustificado; despojo de ganancias; daños punitivos.

* Abogado. Candidato al LLM en International Business and Commercial Law por la University of Manchester. Especialización en Law & Economics of Mergers and Acquisitions por London School of Economics and Political Science. Miembro de la Comisión Consultiva en Derecho Civil del Ilustre Colegio de Abogados de Lima. Miembro del European Law Institute (ELI). Contacto: sergio.garcialong@postgrad.manchester.ac.uk

Nota del Editor: El presente artículo fue recibido por el Consejo Ejecutivo de THÉMIS-Revista de Derecho el 13 de julio de 2023, y aceptado por el mismo el 5 de septiembre de 2023.

I. INTRODUCCIÓN: EL ESTADO DE LA CUESTIÓN

La responsabilidad de los directores de sociedades es uno de los temas más sensibles debido al impacto que puede tener en la gestión de los negocios. Un inadecuado sistema de responsabilidad incrementaría los costos y desincentivaría la toma de decisiones comerciales. No obstante, también puede ocurrir lo contrario, esto es, que el derecho sea deficiente al respecto, generando inadecuados incentivos y fallas en el mercado. Aquello es lo que ocurre con los daños rentables (*profitable wrongs*)¹ o culpa lucrativa (*faute lucrative*)² en el derecho societario y bursátil, el cual requiere de normas especiales sobre responsabilidad civil y enriquecimiento injustificado.

En principio, todo tipo de daño puede ser compensado a través de las reglas generales de la responsabilidad civil, conforme al Código Civil. Sin embargo, existen supuestos identificados que pueden requerir una regulación particular, adicional a las reglas generales. Este es el caso de la responsabilidad de directores. La experiencia ha identificado que un director puede ser negligente en su actuar y ocasionar un daño a la sociedad y sus dueños. No obstante, en un gran número de casos, el director no se tropieza y comete el daño, sino que realiza un actuar consciente y premeditado con el fin de obtener una ganancia ilícita derivada. Esta situación particular requiere un tratamiento diferenciado que vaya más allá de las reglas de la responsabilidad civil, ya que es usual que el beneficio ilícito obtenido sea mayor al monto de la indemnización y que no tenga relación con el daño. Como tal, inclusive si el director es obligado a pagar una compensación, seguirá enriquecido por su actuar ilícito.

Por ello, se requiere de una tutela adicional, la restitutoria, para lograr la devolución de la ganancia ilícita. En este contexto, se debe estudiar la interacción entre la indemnización y la restitución. Pero, de manera adicional, existe una discusión en torno a la naturaleza de esta restitución, ya que en muchos casos no hay una conexión entre el beneficio y un respectivo empobrecimiento, lo cual hace que esta acción vaya más allá de la restauración o reversión patrimonial (la función típica de la restitución) para acercarse hacia el campo de la disuasión y punición. Por este motivo, se diferencia entre restitución en sentido estricto (*give back*) y despojo (*give up* o *disgorgement*) de ganancias ilícitas³. Esta distinción es particularmente importante en torno a la responsabilidad de los directores, en tanto se trata de un supuesto donde el derecho debe actuar para disuadir y castigar una conducta ilícita y ello se materializa con la liquidación y el pago de un monto dinerario extra-compensatorio.

Todas estas discusiones nos harán evidenciar la deficiencia del derecho peruano en materia societaria y bursátil, y qué es lo que se debe mejorar. Para ello, se tomará como referencia el derecho comparado, en especial el derecho inglés (*Common Law*) en relación con la *law of restitution* y el derecho chileno (*Civil Law* Latinoamericano) por su cercanía geográfica y lo mucho que se puede aprender de nuestro país vecino en torno a su regulación sobre acciones restitutorias (sin necesidad de ir muy lejos para mirar a un país europeo, usualmente con una cultura y realidad jurídica distinta).

En el presente artículo no me enfocaré a fondo en la responsabilidad civil por deberes fiduciarios en el ámbito corporativo ni sobre la aplicación de doctrinas angloamericanas u otros aspectos vinculados, como la pretensión individual versus la

¹ En el derecho inglés, el término '*profitable wrongs*' es uno referencial, ya que podría ser denominado de diferente manera. En principio, pertenece a la *restitution for wrongs*, como opuesto a los casos de *restitution by subtraction*, para referirse a la restitución que surge de la comisión de un ilícito (*wrong*), como distinto a los casos donde la transferencia patrimonial se da por error, por ejemplo. En este caso, se usa el término 'daños rentables' para llamar la atención sobre su denominación.

Véase la discusión en Birks (1999), Giglio (2007) y Burrows (2011). También véase el recuento de Helms (2012), comparando *Civil Law* y *Common Law* para subrayar que el *disgorgement of profits* (degüelle o despojo de ganancias ilícitas) como tal puede tener distintas manifestaciones, algunas limitadas que puedan explicarse bajo el principio general contra el enriquecimiento injustificado en jurisdicciones civilistas y otras que no (más anglosajonas). Para estas últimas es que guarda la denominación *disgorgement of profits*.

² En Francia se usa el término '*faute lucrative*' para referirse a los casos donde se comete un ilícito con la intención de obtener un beneficio derivado. Este término es usado de manera expresa por la doctrina y diversos proyectos de reforma del Código Civil francés, los cuales intentaron incorporar daños punitivos para corregir tales situaciones lucrativas. Véase a García Rubio (2017) y Vingiano (2017).

³ A veces, la diferencia no es totalmente clara, ya que se considera, por un lado, que *give back* incluye *give up*, mientras que otros consideran importante la distinción para diferenciar algunos casos particulares de *give up* que cumplan funciones distintas a la simple restauración patrimonial. Véase la discusión en Birks (1985), McCamus (2011), Grantham y Rickett (2003).

pretensión social, la responsabilidad del directorio versus la responsabilidad de directores, los tipos de daños resarcibles, entre otros, porque ya varios profesores de derecho se han encargado de ello⁴. Por el contrario, lo que me interesa es centrarme en lo que es un vacío en el derecho peruano, así como en otras jurisdicciones civilistas: el despojo de ganancias ilícitas contra los directores de entes corporativos.

Este vacío se debe a varios aspectos. Por un lado, a veces se trata al derecho societario como uno distinto al derecho civil, cuando en realidad el segundo es la base y regla supletoria del primero. A pesar de ello, usualmente en la academia, los civilistas se desentienden del derecho societario y, a su vez, los corporativistas del derecho civil. Bajo este escenario, parecería responsabilidad de los corporativistas la deficiencia de la legislación societaria peruana en torno al tratamiento de las ganancias ilícitas de los directores. Sin embargo, la misma restitución y enriquecimiento injustificado son poco conocidos por los propios civilistas. Tal materia no tiene un curso propio en las facultades de Derecho en el Perú y, como la acción general por enriquecimiento injustificado es una acción subsidiaria y residual, es poco usada y estudiada⁵. Por ello, se exige un esfuerzo conjunto entre expertos en derecho civil y societario para que el despojo de las ganancias ilícitas sea correctamente regulado por el derecho.

Fíjese que acá se usa el término ‘responsabilidad’ en sentido amplio y no como sinónimo de tutela resarcitoria. Lo que quiero graficar es que el actuar ilícito de un director puede generar diversas consecuencias jurídicas, entre ellas, el pago de una indemnización y del beneficio ilícito obtenido. Uno podría diferenciar estas dos acciones, la primera como ‘compensatoria’ y la segunda como ‘restitutoria’. Sin embargo, existen diversos matices y discusiones a tener presente. Por ello, este trabajo hace referencia a una ‘responsabilidad por ganancias ilícitas’ sin intención de limitarse a la tutela resarcitoria, porque el pago de las ganancias ilícitas corresponde a la tutela restitutoria. Sin embargo, tampoco se hace una referencia directa a una ‘restitución por ganancias ilícitas’, porque quiero resaltar aquellas situacio-

nes que van más allá de una simple devolución de un beneficio obtenido que genera un respectivo empobrecimiento, lo cual no califica como una restitución en sentido restricto (devolver algo previamente entregado). Por tal motivo, se emplea ‘despojo de ganancias ilícitas’ para subrayar la diferencia de tales casos que se alejan de la restauración y compensación, pero que se acercan a la disuasión y sanción.

De este modo, la sección II explica el supuesto de responsabilidad de directores y pone en evidencia sus particulares, así como la atención que debe tener la legislación al respecto. La sección III desarrolla conceptos preliminares para entender la distinción entre restitución en sentido estricto (*restitution*) y despojo en torno a las ganancias ilícitas obtenidas por el infractor (*disgorgement*). La sección IV aterriza en el caso del despojo de ganancias ilícitas en el derecho societario y bursátil, para lo cual se toma como referencia el derecho chileno y el peruano. La sección V presenta la acción de provecho del dolo ajeno, ausente en el Código Civil peruano, pero regulado en el chileno, a efectos de ser tomado como referencia. La sección VI concluye con las ideas centrales del artículo.

II. LA RESPONSABILIDAD DE DIRECTORES Y LOS PROBLEMAS SIN SOLUCIÓN

Un tema que es claro en el derecho societario es que la responsabilidad de los directores deriva del incumplimiento de deberes fiduciarios. Una relación fiduciaria es aquella donde una parte denominada ‘agente’ subordina su interés para la satisfacción del interés de la otra parte, denominada ‘principal’. Este contexto es distinto al de una relación contractual en la cual, si bien las partes colaboran entre sí para lograr la satisfacción de una meta conjunta, ambas partes –en principio– son egoístas en la ejecución de sus prestaciones. Se encuentran en una situación adversarial. Por ejemplo, en un contrato de compraventa, el comprador quiere el bien al menor precio posible, mientras que el vendedor solicitará el mayor precio que el comprador esté dispuesto a pagar. Si las partes llegan a un punto medio en relación con sus precios de reserva, se logrará un acuerdo y se ejecutará el contrato, pero siempre cada

⁴ La doctrina peruana ya ha escrito sobre varios aspectos relacionados a la responsabilidad de directores, pero aún no sobre las ganancias ilícitas, tal vez por ser un tema que se aleja de la tutela resarcitoria para acercarse a la restitutoria e, incluso, que puede ir más allá para entrar al ámbito de la disuasión y punición. En general, sobre el derecho peruano, véase a Espinoza (1998), Beaumont (2005), Escobar (2012), Navarrete (2021), Hernández Peña (2022), Salazar (2023), Jiménez Vargas-Machuca (2023) y también compárese con Hernández Gazzo y Gotuzzo (2004). Sobre el derecho chileno, véase a Alcalde (2019). Para el derecho colombiano, véase a Sabogal (2012). Para el derecho argentino, véase a Abdala (2014).

⁵ Una crítica similar, sobre el estado del enriquecimiento injustificado en el Perú y sus razones, puede encontrarse en León (2021).

uno en la búsqueda de su interés personal. Por el contrario, en una relación fiduciaria, el agente somete voluntariamente su propio interés al interés ajeno del principal, usualmente a cambio de una contraprestación, y esto sirve como guía de la ejecución contractual. En caso el agente priorice su propio interés o el de otra persona distinta, incurrirá en un conflicto de interés que lo expondrá a responsabilidad.

En el caso de los directores, estos se vinculan frente a un ente corporativo y sus dueños en una relación fiduciaria con el fin de administrar al ente legal con dinero ajeno (el de los dueños), en interés de aquellos. Dentro de esta relación jurídica se debe cumplir con los conocidos deberes fiduciarios de lealtad (*loyalty*) y cuidado (*care*), e incluso con un deber fiduciario de buena fe (*good faith*), conforme las cortes de Delaware en Estados Unidos⁶.

Con relación al derecho peruano, aunque en teoría se entiende que la responsabilidad de los directores se deriva por el incumplimiento de deberes fiduciarios, ello no es claro conforme a los artículos 171-184 de la Ley General de Sociedades (en adelante, LGS), lo cual es reconfirmado por el Anteproyecto de Reforma de la Ley General de Sociedades de 2018 (arts. 147-154) que propuso una modificación y regulación más amplia para aclarar lo anterior. Sin perjuicio de las mejoras, algo que aún no se ha tratado correctamente en la LGS ni en el Anteproyecto son las consecuencias jurídicas o remedios aplicables en el caso de responsabilidad de directores por ganancias ilícitas.

En principio, si un director es responsable, deberá pagar daños. Esto podría servir para el caso de daños ocasionados por culpa. Sin embargo, la situación es distinta frente a los daños rentables. Si el director comete un daño de manera intencional y premeditada —entiéndase, con dolo— con el fin de obtener un beneficio ilícito, por ejemplo, con el uso de información confidencial de la sociedad para realizar una inversión, entonces el pago de una indemnización será insuficiente, en tanto el monto del beneficio es mayor a la cuantía de los daños. En estos casos es necesario que se complemente la tutela resarcitoria con la tutela res-

titutoria y el enriquecimiento injustificado. Sobre todo, habrá complicaciones adicionales sobre la cuantificación y pago del beneficio si el mismo no tiene conexión con un respectivo empobrecimiento y si el beneficio tiene como origen el esfuerzo y astucia del director, lo cual genera problemas de causalidad. Ante tal escenario, puede ser más importante la aplicación de remedios que permitan disuadir y castigar conductas ilícitas. En relación con estos aspectos, el derecho corporativo peruano tiene mucho por mejorar, ya que la tutela restitutoria y punitiva frente a las ganancias ilícitas en el ámbito corporativo es poco conocida.

III. RESTITUCIÓN Y ENRIQUECIMIENTO INJUSTIFICADO

A. Restitución en sentido estricto

La tutela resarcitoria y restitutoria tienen grandes diferencias. La primera se enfoca en el daño, requiere de un criterio de imputación (principalmente la culpa, pero también el riesgo), y tiene fines compensatorios. La segunda se enfoca en el beneficio o enriquecimiento, no requiere de un criterio de imputación (incluso un inocente puede verse obligado a desprenderse de un enriquecimiento si no tiene justificación), tiene fines restaurativos (muy similares a la compensación) y su fundamento es la falta de justificación en una transferencia patrimonial⁷.

Por ejemplo, si alguien sufre un accidente automovilístico puede cobrar una indemnización igual a los daños sufridos. Como los fines son compensatorios, la tutela resarcitoria mira a la víctima y su daño para efectos de mantenerlo indemne. Por ello, aplica la regla de la *réparation intégrale*, por el cual, se debe reparar todo el daño, pero solo el daño y nada más que el daño. No se puede pagar una suma mayor que coloque a la víctima en una mejor posición en comparación a la situación anterior al perjuicio, el cual debe probarse en su ocurrencia fáctica y cuantía. Además, para que proceda el pago de una indemnización, debe existir una razón que justifique trasladar el costo del daño de la víctima al demandado (los criterios de imputación).

⁶ Los clásicos deberes fiduciarios son el de cuidado y lealtad. Sin embargo, se discute sobre la presencia de un deber fiduciario de buena fe, distinto al deber contractual, y al respecto, se habla sobre cuál es su relación con los clásicos deberes fiduciarios. A veces, se considera que sería parte del deber de lealtad. Sobre la discusión de los deberes fiduciarios en USA, véase a Eisenberg (2006), Strine, Hamermesh, Balotti y Gorris (2009), Gold (2009), Velasco (2010) y Bruner (2013).

⁷ Sobre las diferencias entre la responsabilidad civil y el enriquecimiento injustificado, véase a Díez Picazo (2011) y Gallo (2018). Es importante tener en cuenta estas diferencias como premisa porque se tratan de tutelas distintas, sobre todo a efectos de las técnicas legislativas que se emplean en los códigos civiles, ya que es usual que se legisle al enriquecimiento injustificado como si fuera una especie de indemnización, cuando en realidad se trata de un remedio restitutorio.

Por el contrario, si alguien recibe un pago que no corresponde, el empobrecido puede solicitar la devolución de lo pagado, aunque el enriquecido no haya tenido la culpa y sea inocente. Lo que interesa es restaurar el patrimonio disminuido sin justificación o, en otras palabras, generar una reversión patrimonial. Como tal, la premisa es que exista una conexión entre el enriquecimiento y el empobrecimiento, de manera que el empobrecido pueda solicitar la devolución del mismo monto pagado, ya que representa la suma del enriquecimiento. El ejemplo más claro es el pago indebido por error (*répétition de l'indu*), que pertenece a los casos de enriquecimiento por sustracción. En este caso, se puede hablar de una restitución en sentido estricto, en tanto el demandante solicita la devolución de lo mismo que previamente entregó y que corresponde al mismo monto de su empobrecimiento. Esta es la noción original del enriquecimiento injustificado: la experiencia de un enriquecimiento que genera un respectivo empobrecimiento.

B. Daños rentables

Los daños rentables se refieren a situaciones donde una persona comete un daño intencional con el fin de lograr un beneficio ilícito.

La restitución y el enriquecimiento injustificado no se limitan a los casos de enriquecimiento por sustracción, sino que también incluye supuestos donde la restitución se desencadena por un ilícito (*wrong*). Por ejemplo, si alguien infringe la propiedad intelectual de otro, se está beneficiando en perjuicio del propietario, porque usa la propiedad ajena sin autorización (lo que se conoce como un enriquecimiento por intrusión o *Eingriff*). Si la reacción del derecho es a través de la tutela resarcitoria, deberá pagar el monto de los daños ocurridos. Sin embargo, dado que en tales casos puede ser complicado demostrar los daños a la propiedad intangible, se toman en cuenta otros criterios definidos por ley, entre ellos, la regalía hipotética (*royalty damages*) y el beneficio ilícito obtenido (*restitutionary damages*⁸). En la regalía hipotética, el infractor debe pagar al propietario el monto que hubiera acordado al haber negociado previamente con él por usar la propiedad o sino, se podría pagar una indemnización basada en el beneficio ilícito obtenido (*restitutionary damages*).

Como alternativa, se podría salir de la responsabilidad civil para reconocer una específica acción restitutoria enfocada en el beneficio ilícito y desprendida del daño, de manera que su procedencia esté sujeta a reglas distintas de las que regula a la responsabilidad civil, como las referidas a la probanza y cuantificación del daño. Esta solución sería más adecuada en lugar de ampliar el ámbito de aplicación de la indemnización a criterios que no le corresponden (esto pasa con los *restitutionary damages*, que es una indemnización basada en el beneficio del demandado y no en el daño del demandante). La opción de una u otra vía legal dependerá del derecho aplicable y la política legislativa.

En cierta manera, aunque la restitución del pago indebido sea diferente a la restitución por infracción de la propiedad intelectual, se considera que en ambos casos se da la restauración o reversión de un patrimonio por la conexión que existe entre el empobrecimiento y enriquecimiento, de manera que se sigue aplicando la regla del enriquecimiento indebido. Quien paga por error 100, solo tiene derecho a pedir la devolución de 100, ello porque 100 es el monto en el que el demandante se empobrece y en el que el demandado se enriquece. De manera similar, se considera que hay una restitución patrimonial cuando alguien paga el beneficio ilícito obtenido por la infracción del derecho ajeno, ya que sería un monto que le corresponde al propietario por tener tal calidad, lo cual lo hace titular de todos los provechos y beneficios que puedan derivarse de su bien, de manera que se corrige una especie de expropiación privada⁹.

Sin embargo, existen otras situaciones más complejas donde no se puede apreciar una conexión entre enriquecimiento y empobrecimiento, lo cual impide que se pueda estar ante una verdadera restitución. Incluso el beneficio puede tener diferentes fuentes distintas al patrimonio del demandante, entre ellas el propio trabajo del demandado. Por ello, se trata de casos donde el derecho debe actuar para desincentivar malas conductas lucrativas y sancionarlas¹⁰.

El uso de la propiedad patrimonial ajena podría no generar tantos dolores de cabeza, a diferencia de la comercialización forzada de los derechos de la personalidad. La diferencia estaría en el bien ju-

⁸ También denominados como *disgorgement damages*, aunque acá se reserva el término *disgorgement* para una situación diferente, conforme se explica más adelante en este ensayo.

⁹ Estas y otras circunstancias se desarrollan en Ripstein (2016).

¹⁰ Véase a Friedman (1980), Edelman (2001) y Edelman (2002). Este sector doctrinario hace énfasis en la necesidad de diferenciar este tipo de casos de otras situaciones —digamos, simples— de restitución. La mejor manera de distinguirlos es a través de las funciones que cumplen. El *disgorgement of profits* puede cumplir funciones de restauración y compensación, pero también de disuasión y punición, los cuales son, por definición, ajenos a la restitución y el enriquecimiento injustificado.

rídico involucrado y en la ineficacia del derecho. En la propiedad intelectual, se afecta un bien patrimonial y la infracción se puede corregir con el pago de una suma dineraria. Por el contrario, en la comercialización forzada de un derecho de la personalidad como la imagen, intimidad, voz, y similares, alguien afecta un bien moral, cuya reparación *in natura* no es posible, pues el infractor puede obtener un beneficio ilícito (piénsese en las ganancias por ventas y publicidad), y, sobre todo, si el demandado se ve obligado a pagar una indemnización, quedando un remanente a su favor si el beneficio es mayor al daño. En este tipo de casos, se requiere una reacción más severa del derecho que permita disuadir y castigar la conducta ilícita. La discusión está en que la reacción legal va más allá de la simple compensación y restauración.

Para lograr una correcta disuasión y punición, se debe hacer uso de las sanciones privadas. Esto puede lograrse si, además de solicitar una indemnización, se puede cobrar *punitive damages* o, en todo caso, si procede una acción basada en el beneficio ilícito y que no calificaría como una restitución en sentido estricto, porque no habría conexión entre el beneficio del demandado y el empobrecimiento del demandante. Esta acción es denominada como *disgorgement of profits*, para diferenciarlo de la restitución en sentido estricto. Reservo el término '*disgorgement*' para esta noción, ya que es comúnmente usado de manera indistinta y como sinónimo de *restitution*.

Una manera ilustrativa de diferenciar ambas acciones es por las funciones. La restitución y el enriquecimiento indebido no pueden explicar situaciones donde el demandante puede solicitar el pago de un monto que no tiene conexión con el supuesto empobrecimiento y que, incluso, lo colocaría en una mejor posición que la situación anterior al desequilibrio patrimonial. Por ejemplo, si un famoso sufre una invasión a su privacidad por la publicación de fotos íntimas, podrá solicitar el pago del daño moral, pero no el pago de las ganancias obtenidas por ventas y publicidad, debido a que tal monto no tendría relación con su daño ni su patrimonio.

Por lo anterior, se insiste en subrayar la presencia de la función disuasiva y punitiva del *disgorgement of profits*, porque se trataría de una acción que se enfoca solo en el beneficio y, como tal, está desconectada del empobrecimiento, hasta el punto de que

en la práctica funcionaría de manera similar a los *punitive damages*. Esta acción no puede ser explicada a través de la prohibición contra el enriquecimiento injustificado, ya que si el beneficio se paga al demandante, este terminaría en una mejor posición en comparación al momento anterior al empobrecimiento. Por ello, se prefiere hablar de despojo de ganancias ilícitas como traducción de *disgorgement of profits* (aunque sea usual que se use el término 'restitución' de manera omnicomprendensiva).

Debo subrayar que el destino del pago del beneficio ilícito aún es un tema debatible en el derecho comparado. La disuasión y el castigo se logra imponiendo al infractor el despojo de toda la ganancia ilícita, pero ello no significa que automáticamente el monto deba pagarse al demandante. A manera de ejemplo, en Estados Unidos de América (en adelante, EE.UU.) se han creado diversos mecanismos para distribuir el pago de una condena punitiva entre la víctima, fondos de compensación, el tesoro público y otros fines sociales¹¹. De esta manera, se logra el efecto disuasivo y punitivo deseado frente al infractor y, a su vez, se eliminan los incentivos perversos del agraviado que permitirían –curiosamente– que se enriquezca sin justificación.

Todas estas discusiones desde el derecho comparado son importantes para evidenciar lo que somos en virtud de lo que no tenemos. En específico, el *Common Law* nos enseña que en jurisdicciones civilistas no existe una acción de *disgorgement of profits* en el sentido explicado en el presente artículo y ello es un tema a considerar hacia una futura reforma en favor de la mejora del derecho en torno a las ganancias ilícitas.

En un interesante estudio publicado en el 2015 y dirigido por los comparatistas Ewoud Hondius y André Janssen, se convocó a diversos ponentes nacionales de Alemania, Austria, Grecia, Francia, Bélgica, Italia, España, Portugal, Rumania, China, Japón, Brasil, Chile, entre otros. El objetivo era que expusieran si en su derecho nacional existe algo similar al *disgorgement* y que indicaran si su sistema nacional es adecuado para otorgar alguna solución frente al despojo de ganancias ilícitamente obtenidas. La conclusión de Hondius y Janssen fue que no existe una teoría coherente del *disgorgement* en jurisdicciones civilistas, a pesar del uso parcial de *disgorgement damages* para ciertas situaciones (Hondius & Janssen, 2015).

¹¹ En efecto, en EE.UU. se han publicado leyes que distribuyen el pago de los *punitive damages* entre la víctima y otros fines. Así, en promedio, solo se deja un 25% en favor de la víctima. Esta pequeña porción suele estar justificada por diferentes motivos, entre ellos, por particularidades o deficiencias del sistema de daños americano. Por ejemplo, como no hay reembolso de costas y costas, o ciertos conceptos de daños no son resarcibles bajo ciertos supuestos, se pueden pagar *punitive damages* para cubrir esos vacíos, de manera que tal condena punitiva en realidad cumple fines compensatorios. Para mayor información, véase a García Long (2019).

IV. DIRECTORES Y GANANCIAS ILÍCITAS

A. La discusión sobre el *disgorgement of profits*

La ocurrencia de un *tort* permite cobrar *compensatory damages*, la comisión de un *breach of contract* otorga *expectation damages*, un *unjust enrichment* concede *restitution*, mientras que la infracción de deberes fiduciarios y de confianza (*equitable wrongs*) dan lugar al *disgorgement of profits*¹². Por ello, es importante diferenciar las distintas circunstancias, porque cada una de ellas justifica una reacción legal distinta.

Por ejemplo, en el derecho americano está el *Chapter 5 'Restitution for wrongs' del Restatement (Third) of Restitution and Unjust Enrichment*, que regula el incumplimiento de *fiduciary duties* y *confidence duties*, y el respectivo despojo de la ganancia obtenida vía *restitution*¹³.

Si estamos ante una relación fiduciaria por la cual el agente subordina su interés en favor del interés del principal, se considera doblemente reprochable una situación de conflicto de interés si el agente opta por sobreponer su interés para obtener un beneficio en perjuicio del interés del principal. Ante tal situación, procede el despojo del beneficio obtenido y no solo el resarcimiento de algún daño. De manera similar, si se trata de un *breach of confidence*, se considera que su infracción lucrativa justifica el despojo de la ganancia obtenida (piénsese en deberes de confidencialidad, no competencia, exclusividad y similares).

En el caso inglés *Attorney-General v. Guardian Newspapers Ltd* (1990), el diario *Sunday Times* fue encontrado responsable por *account of profits*¹⁴ debido a un *breach of confidence* frente a la Corona inglesa, por la publicación de extractos del libro *Spycatcher* de Peter Wright, antes de que la información fuera de dominio público (de manera anticipada). Como señaló Lord Goff:

La afirmación de que no se debe permitir que un hombre se beneficie de su propio mal está en términos muy generales, y no proporciona por sí misma ninguna orientación segura para la solución de un problema en cualquier caso particular. Que hay grupos de casos en los que no se permite que un hombre se beneficie de

su propio daño, es efectivamente cierto. Una parte importante del derecho de la restitución se refiere a los casos en los que el demandado debe restituir los beneficios adquiridos por su propio acto ilícito, en particular los casos de renuncia a la responsabilidad extracontractual [*waiver of tort*], los beneficios adquiridos por determinados actos delictivos, los beneficios adquiridos por incumplimiento de una relación fiduciaria y, por supuesto, los beneficios adquiridos por abuso de confianza [*breach of confidence*]. La pretensión de restitución del demandante se suele hacer valer mediante la rendición de cuentas de los beneficios [*account of profits*] obtenidos por el demandado a través de su ilícito a costa del demandante. Este remedio de una cuenta [*account*] es alternativo al remedio de los daños y perjuicios, que en los casos de violación de la confianza está ahora disponible, a pesar de la naturaleza equitativa de la infracción, a través de una interpretación benéfica de la *Chancery Amendment Act 1858 (Lord Cairns' Act)*, y que en razón de las dificultades que conlleva la toma de una cuenta se considera a menudo como un remedio más satisfactorio, al menos en los casos en que la información confidencial es de naturaleza comercial, y por lo tanto se puede haber sufrido un daño cuantificable (*Attorney-General v. Guardian Newspapers Ltd*, 1990)¹⁵.

En el *leading case* inglés *Attorney General v. Blake* (2000), George Blake había sido miembro de la seguridad e inteligencia británica entre 1944 y 1961, mientras que en 1951 se convirtió en agente espía para la Unión Soviética y compartió información al gobierno soviético durante nueve años. Blake fue condenado a cuarenta y dos años de prisión por su traición, conforme al *Official Secrets Act*, pero escapó de prisión en 1966 hacia Berlín y luego emigró a Moscú, donde escribió una autobiografía sobre sus memorias como espía y firmó un contrato con una editorial para publicar su libro a cambio de 50 000 libras a la firma y dos cuotas adicionales del mismo monto a la entrega del manuscrito y a su publicación. El *Attorney General* inglés tomó conocimiento de la publicación e inició acciones legales por el incumplimiento de Blake de su contrato de trabajo con la Corona inglesa, donde se había obligado a "*not to divulge any official information gained by [him] as a result of [his] employment, either in the press or in book form*" (*Attorney General v. Blake*, 2000).

¹² Véase a Worthington (1999).

¹³ Sobre el derecho americano, véase a Jones (1968), Jones (1970), Miller (2013) e Israel y O'Neill (2014).

¹⁴ '*Accounts of profits*' es la terminología inglesa para referirse al *disgorgement of profits*. Tal denominación también es usada en jurisdicciones anglosajonas de influencia inglesa (Australia, Escocia, Nueva Zelanda, entre otros).

¹⁵ Véase también a la English Law Commission (1997).

Aparentemente, la Corona no había sufrido ningún daño pecuniario. Entonces, la discusión se centró en definir si Blake debía pagar solo un resarcimiento por el incumplimiento contractual (que sería irrisorio o inexistente) o debía proceder el despojo de las ganancias ilícitas obtenidas por el incumplimiento contractual, lo cual permitiría la liquidación de un monto dinerario superior al resarcimiento. Este caso hacía evidente que, si Blake se limitaba a pagar el resarcimiento, aún quedaría en su patrimonio parte de las ganancias obtenidas de manera ilícita. Ante tal situación, Lord Nicholls admitió que debía proceder el *account of profits*:

Una *account of profits* será apropiada en circunstancias excepcionales. Normalmente, los remedios de daños [compensatorios], el cumplimiento específico y el *injunction*, junto con la caracterización de algunas obligaciones contractuales como fiduciarias, proporcionarán una respuesta adecuada a un incumplimiento de contrato. Solo en casos excepcionales, cuando estos remedios sean inadecuados, se planteará la cuestión de la contabilización de los beneficios. No se pueden prescribir reglas fijas. El tribunal tendrá en cuenta todas las circunstancias, incluido el objeto del contrato, la finalidad de la disposición contractual que se ha incumplido, las circunstancias en las que se produjo el incumplimiento, las consecuencias del mismo y las circunstancias en las que se solicita la reparación. Una guía general útil, aunque no exhaustiva, es si el demandante tiene un interés legítimo en impedir la actividad lucrativa del demandado y, por tanto, en privarle de su beneficio (*Attorney General v. Blake*, 2000).

En el *Civil Law*, el derecho societario no ha sido el más sofisticado al momento de regular las acciones de resarcimiento y de despojo de ganancias ilícitas para la responsabilidad de directores, sea porque no contiene alguna regulación (como el caso peruano) o porque contiene una regulación imprecisa. Una correcta regulación societaria debe considerar la procedencia de dos acciones autónomas e independientes, una de responsabilidad civil para solicitar el pago de una indemnización por el daño ocurrido y otra de restitución o *disgorgement*—según corresponda— para despojar al infractor de la ganancia ilícita.

La ley aplicable es la que debe permitir acumular la acción resarcitoria y el despojo de las ganancias ilícitas ante infracciones de deberes fiduciarios por parte de directores. Esto significa que el afectado podría demandar el pago de daños conforme a las reglas generales de la responsabilidad civil y, además, solicitar el despojo de ganancias ilícitas. De esta manera, aunque no hubiera un daño resarcible, procedería el despojo de la ganancia ilícita.

Una cuestión importante es definir qué tipo de despojo permite la ley aplicable. Da la impresión que los legisladores societarios no son expertos en restitución y enriquecimiento injustificado, pues, usualmente, la ley es redactada de tal manera que no queda claro si la acción que se puede acumular al resarcimiento es una acción restitutoria o simplemente se trata de una indemnización que puede calcularse en base al beneficio ilícito obtenido (*restitutionary damages*).

La diferencia no es solo teórica, ya que, si se trata de una indemnización, se deberá cumplir con los elementos de la responsabilidad civil, lo cual no es necesario para la procedencia de una acción restitutoria o de *disgorgement*, que no gira en torno al daño, sino al beneficio. Por ello, no es recomendable regular la procedencia de una indemnización basada en el beneficio, porque ello ata la acción a las reglas de la responsabilidad civil, lo cual puede hacer inútil una acción que debe girar en torno al beneficio, independientemente del daño. Además, esta distinción es importante para definir el alcance y liquidación del pago de los beneficios ilícitos. El beneficio ilícito puede ser mayor al monto de resarcimiento e incluso estar desvinculado de cualquier perjuicio en el patrimonio del demandante. Por ello, es preferible la procedencia de una acción independiente y autónoma, separada y distinta del pago de daños y sus requisitos.

En general, la lógica del régimen societario de responsabilidad de directores es que, por un lado, el infractor responda por el daño ocasionado y, por otro lado, se despoje del beneficio ilícito obtenido, sea que el beneficio se considere que pertenecía al afectado y por ello corresponda restituirse (restitución en sentido estricto) o porque no pueda considerarse que el beneficio sale del patrimonio del afectado, pero que igual deba despojarse y pagarse en favor del demandante para disuadir ese tipo de conductas o, en todo caso, pueda definirse un destino distinto para el pago. Así, el director debe desprenderse de cualquier beneficio obtenido con su actuar, sin importar la fuente del beneficio, si el mismo fue obtenido por su trabajo y esfuerzo, y si el beneficio se paga al perjudicado o no.

En el derecho bursátil se observa una mejor regulación en comparación a la ley societaria e, incluso, se presentan algunas novedades, en específico, cuando se dispone que las ganancias ilícitas deben ser despojadas y pagadas al tesoro público si no puede identificarse alguna víctima concreta (véase más adelante el derecho chileno). Sobre este punto, se apertura un interesante campo de aplicación de un *disgorgement of profits* de naturaleza pública con fines de disuadir y castigar.

Aquí entramos en una discusión interesante relacionada al destino de los beneficios ilícitos. La función disuasiva puede conseguirse con el simple despojo de los beneficios ilícitos obtenidos por el infractor. No es necesario el pago de tal monto en favor del perjudicado, a quien, en principio, no le corresponde y terminaría –paradójicamente– en una mejor posición, esto es, indebidamente enriquecido. Ante ello, el pago podría dirigirse a otro destino diferente del afectado, como el tesoro público, fines sociales, fondos de compensación, entre otros. Por el contrario, si el monto es pagado en favor del perjudicado, el *disgorgement* funcionaría de manera similar a los *punitive damages*. Ello no es un problema necesariamente, en todo caso, tiene que definirse la naturaleza y fines del *disgorgement*. Por ejemplo, se considera que es correcto que un demandante se beneficie con el pago en su favor de *punitive damages*, porque ello es como una recompensa por su labor de *private enforcement* (lograr que el derecho se cumpla para el infractor y las demás víctimas que no pueden acceder al sistema judicial)¹⁶. Otra justificación está en las limitaciones o deficiencias que pueda tener el derecho aplicable en torno al sistema de daños, de manera que el pago del beneficio ilícito a través de una sanción cumpla funciones compensatorias complementarias. La misma lógica podría seguirse para el *disgorgement of profits*.

Para aterrizar la discusión en torno al *disgorgement of profits* en el derecho societario y bursátil, se tomará en cuenta el derecho chileno y el peruano.

B. Derecho chileno: una referencia

En el derecho chileno¹⁷, el artículo 42 de la Ley 18046, Ley sobre Sociedades Anónimas de Chile, regula diferentes prohibiciones frente a los directores y, ante el incumplimiento de alguna de ellas, se dispone el despojo de los beneficios obtenidos en favor de la sociedad, sin perjuicio de la procedencia de la acción por resarcimiento y cualquier otra sanción que pueda imponer la autoridad competente¹⁸. Al respecto, la norma en cuestión sostiene lo siguiente:

Artículo 42.- Los directores no podrán:

1. Proponer modificaciones de estatutos y acordar emisiones de valores mobiliarios o

adoptar políticas o decisiones que no tengan por fin el interés social, sino sus propios intereses o los de terceros relacionados;

2. Impedir u obstaculizar las investigaciones destinadas a establecer su propia responsabilidad o la de los ejecutivos en la gestión de la empresa;
3. Inducir a los gerentes, ejecutivos y dependientes o a los inspectores de cuenta o auditores, a rendir cuentas irregulares, presentar informaciones falsas y ocultar información;
4. Presentar a los accionistas cuentas irregulares, informaciones falsas y ocultarles informaciones esenciales;
5. **Tomar en préstamo dinero o bienes de la sociedad o usar en provecho propio, de sus parientes, representados o sociedades a que se refiere el inciso segundo del artículo 44, los bienes, servicios o créditos de la sociedad, sin previa autorización del directorio otorgada en conformidad a la ley;**
6. **Usar en beneficio propio o de terceros relacionados, con perjuicio para la sociedad, las oportunidades comerciales de que tuvieran conocimiento en razón de su cargo, y**
7. En general, **practicar actos ilegales o contrarios a los estatutos o al interés social o usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o para terceros relacionados en perjuicio del interés social.**
Los beneficios percibidos por los infractores a lo dispuesto en los tres últimos números de este artículo pertenecerán a la sociedad, la que además deberá ser indemnizada por cualquier otro perjuicio. Lo anterior, no obsta a las sanciones que la Superintendencia pueda aplicar en el caso de sociedades sometidas a su control (1981) [el énfasis es nuestro].

Conforme a la norma citada, es clara la procedencia de dos acciones independientes, pero que puedan acumularse: una acción de resarcimiento y otra de despojo de beneficios ilícitos, las cuales, independientemente de su fuente o cómo hayan

¹⁶ Sobre la función de *private enforcement* de los *punitive damages*, véase a Vanleenhove (2017).

¹⁷ Sobre la responsabilidad de directores en Chile y el despojo de ganancias ilícitas, véase a Pino Emhart (2019).

¹⁸ Aunque ya se encuentre derogados, vale mencionar que el artículo 147, inciso 7, de la Ley 18046 señalaba que, en el caso de operaciones con partes relacionadas, la sociedad o los accionistas podrían demandar “el reembolso en beneficio de la sociedad de una suma equivalente a los beneficios que la operación hubiera reportado a la contraparte relacionada, además de la indemnización de los daños correspondientes” (1981); mientras que el artículo 148, inciso 3, contenía una regulación similar para los casos en que un director o accionista se apropiase de una oportunidad comercial que le correspondiera a la sociedad (1981).

sido obtenidas, deben ser pagadas en favor de la sociedad. Esta regulación chilena debe ser tomada como referencia para el derecho societario peruano, ya que la actual LGS no regula una acción independiente y con alcance general a todo tipo de ente corporativo frente al beneficio ilícito (a diferencia de la ley bursátil peruana que sí lo hace dentro del ámbito de su aplicación).

Por otro lado, el artículo 172 de la Ley 18045, Ley de Mercado de Valores de Chile, señala que toda persona perjudicada por infracciones a las disposiciones sobre uso de información privilegiada tendrá una acción de resarcimiento contra el infractor y, además, el infractor deberá pagar al fisco el beneficio ilícito obtenido si no hubiera un perjudicado identificado (1981)¹⁹. El texto del artículo en cuestión es el siguiente:

Artículo 172.- Toda persona perjudicada por actuaciones que impliquen infracción a las disposiciones del presente Título, tendrá derecho a demandar indemnización en contra de las personas infractoras.

La acción para demandar perjuicios prescribirá en cuatro años contado a partir de la fecha en que la información privilegiada haya sido divulgada al mercado y al público inversionista.

Las personas que hayan actuado en contravención a lo establecido en este Título, deberán entregar a beneficio fiscal, cuando no hubiere otro perjudicado, toda utilidad o beneficio pecuniario que hubieren obtenido a través de transacciones de valores del emisor de que se trate (1981) [el énfasis es nuestro].

La disposición citada es interesante, pues señala que el destino de los beneficios ilícitos será el fisco cuando no hubiera un afectado. Así, se logra el efecto disuasivo y punitivo deseado al realizar el despojo del beneficio ilícito, independientemente del destino del pago que, en este caso, no se paga en favor de un perjudicado como sucedería en una acción restitutoria en sentido estricto. Esta es una interesante alternativa cuando se trata de afectaciones a intereses difusos que impiden la identificación de una víctima específica.

A diferencia de lo regulado en el artículo 172 chileno, el derecho bursátil peruano no contiene alguna disposición en su regulación sobre uso de información privilegiada que señale que el beneficio despojado se pague al fisco u otro destinado diferente al perjudicado. El legislador peruano no se

ha puesto en el supuesto en que la infracción a las normas bursátiles pueda generar un daño general al correcto funcionamiento del mercado de valores, independientemente de que se pueda identificar alguna víctima específica. Esto queda como un tema de agenda.

C. Derecho peruano

1. Derecho societario: mejoras pendientes

La actual LGS contiene una regulación deficiente en sus artículos 171-184 en torno a los deberes fiduciarios de directores y las consecuencias de su incumplimiento. Uno de los problemas que se puede identificar es la falta de referencia al despojo de beneficios ilícitos, lo cual es particularmente relevante en relaciones fiduciarias donde el fiduciario (administrador de la sociedad) incurre en un conflicto de interés al perseguir el suyo propio en perjuicio del agente (la sociedad y sus dueños). Entonces, si se presume que habrá algún beneficio derivado, es esencial que la ley disponga algún mecanismo para que el infractor pierda la ganancia.

En el 2011 se intentó poner un parche a la LGS para curar la ausencia de una acción que permitiera el despojo de ganancias ilícitas. Ello se materializó con la promulgación de la Ley 29720, que promueve las emisiones de valores mobiliarios y fortalece el mercado de capitales, cuyo artículo 4 modifica el artículo 181 de la LGS sobre pretensión social de responsabilidad contra los directores, aunque no modifica directamente el texto del artículo 181, sino que añade reglas adicionales a efectos de aplicar el artículo 181 cuando se trata de sociedades con acciones inscritas en la bolsa de valores; en otras palabras, el artículo 181 debe leerse junto con el artículo 4. El artículo 4 de la Ley 29720 sostiene que:

Artículo 4. Pretensión social de responsabilidad

Para los fines de la aplicación del artículo 181 de la Ley 26887, Ley General de Sociedades, tratándose de emisores con acciones inscritas en las bolsas de valores, para poder ejercer directamente la pretensión social de responsabilidad se requiere ser titular de al menos el diez por ciento del capital social de dicho emisor.

En tal caso, no constituye requisito previo para iniciar la pretensión social de responsabilidad la celebración de la junta general de accionistas ni la falta del acuerdo respectivo.

¹⁹ Sobre el despojo de ganancias ilícitas conforme a la normativa bursátil chilena, véase a Pino Emhart (2018).

Durante el proceso judicial, los demandantes pueden solicitar al directorio de forma genérica todos los documentos relacionados al acto o decisión que se investiga y el directorio debe proporcionarlos. Dicho pedido se tramita a través del juez competente.

La indemnización por daños y perjuicios a favor de la sociedad incluye la restitución del beneficio obtenido en dicha transacción, sin perjuicio de la responsabilidad penal a que hubiera lugar (2011) [el énfasis es nuestro].

Por su parte, el texto del artículo 181 de la LGS es el siguiente:

Artículo 181.- Pretensión social de responsabilidad

La pretensión social de responsabilidad contra cualquier director se promueve en virtud de acuerdo de la junta general, aun cuando la sociedad esté en liquidación. El acuerdo puede ser adoptado aunque no haya sido materia de la convocatoria.

Los accionistas que representan por lo menos un tercio del capital social pueden ejercer directamente la pretensión social de responsabilidad contra los directores, siempre que se satisfaga los requisitos siguientes:

1. Que la demanda comprenda las responsabilidades a favor de la sociedad y no el interés particular de los demandantes;
2. Que, en su caso, los actores no hayan aprobado la resolución tomada por la junta general sobre no haber lugar a proceder contra los directores.

Cualquier accionista puede entablar directamente pretensión social de responsabilidad contra los directores, si transcurrido tres meses desde que la junta general resolvió la iniciación de la pretensión no se hubiese interpuesto la demanda. Es aplicable a este caso lo dispuesto en los apartados 1 y 2 de este artículo.

Los bienes que se obtengan en virtud de la demanda entablada por los accionistas son percibidos por la sociedad, y los accionistas tienen derecho a que se les reembolse los gastos del proceso.

Los acreedores de la sociedad sólo pueden dirigirse contra los directores cuando su pretensión tienda a reconstituir el patrimonio neto, no haya sido ejercitada por la sociedad o sus accionistas y, además, se trate de acto que amenace gravemente la garantía de los créditos (1997) [el énfasis es nuestro].

En este caso, el artículo 4 parece integrar las ganancias ilícitas al resarcimiento, pues señala que “la indemnización [...] incluye la restitución del beneficio obtenido” (2011). Se trataría de una indemnización (*restitutionary damages*) y no de un verdadero *disgorgement*. Sin embargo, aún quedaría la duda de cómo aplicar la norma y hasta dónde puede extenderse el resarcimiento. Hay dos opciones: (i) si se trata de un daño de difícil probanza, la corte podría tomar como referencia los beneficios obtenidos como base de cálculo; o (ii) si no estamos ante un daño de difícil probanza y la corte puede determinar la cuantía del daño, se deberá añadir sobre el resarcimiento el monto de las ganancias ilícitas. De esta manera, por concepto de resarcimiento, se otorgaría un monto mayor al que correspondería por el daño real y efectivo. En este caso, el resarcimiento y el despojo de las ganancias ilícitas estarían conceptualmente separadas, pero se otorgarían como un pago único y por concepto de resarcimiento.

Lo ideal hubiera sido que la norma fuera más precisa en su redacción y no señalase que el resarcimiento incluye a los beneficios ilícitos, sino que, adicional al pago de daños, procede pagar los beneficios ilícitos. De esta manera, se evitaría cualquier cuestionamiento que, por concepto de resarcimiento, se condene al pago de un monto extra-compensatorio en violación del principio de *réparation intégrale* y que incluso pueda ser considerado como una sanción privada similar a los *punitive damages*. Esto ya ha ocurrido en la jurisprudencia peruana²⁰. Lo mejor es el reconocimiento de dos acciones autónomas y diferenciadas, cada una procedente ante requisitos distintos.

Si la intención de la norma fue la de fortalecer el mercado de valores mediante el reconocimiento de acciones judiciales idóneas, entonces la norma debe leerse según su finalidad, sin perjuicio de su redacción imperfecta, para concluir que lo que en el fondo se regula es una acción restitutoria o de *disgorgement* y así se pueda despojar de todos los beneficios obtenidos y no solo un monto dinerario

²⁰ Una corte de segunda instancia alegó expresamente a la función punitiva para aumentar la cuantía de la indemnización. Ello generó varios problemas procesales, por ejemplo, en torno al derecho de defensa y la debida motivación de las resoluciones judiciales. Por tal motivo, en casación se revocó la decisión (Casación 464-2018-La Libertad). Véase a García Long (2021). Sin perjuicio de que sea deseable la función punitiva en la responsabilidad civil, la misma debe hacerse en respeto de las garantías constitucionales que rigen a todas las sanciones, sean públicas, privadas o híbridas.

que deba cumplir con las reglas de la responsabilidad civil (entiéndase, que deba ser compensatorio).

Tengamos en cuenta que el artículo 4 de la Ley 29720 precisa los alcances de la pretensión social de responsabilidad en relación con las sociedades anónimas abiertas, de manera que el despojo de ganancias ilícitas estaría excluido para los demás tipos de sociedades anónimas. Por ello, con posterioridad al 2011, el Anteproyecto de Reforma de la Ley General de Sociedades (2018) propuso corregir en parte esta deficiencia y, respecto al deber de lealtad, señala con alcance general que su incumplimiento desencadena una acción resarcitoria y otra para despojar el beneficio ilícito, conforme a su artículo 148:

Artículo 148.- Deber de lealtad en el ejercicio del cargo

148.1. El director desempeña el cargo con la lealtad de un representante leal, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad, procurando evitar incurrir en conflicto de intereses.

148.2. La infracción del deber de lealtad determina no solo la obligación de indemnizar el daño causado a la sociedad, **sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento indebido obtenido.**

148.3. Cada director tiene el mismo deber de lealtad para con la sociedad.

148.4. La actuación del director no debe estar destinada a promover o defender los intereses de los accionistas que los eligieron o de las personas vinculadas a estos o al propio director (2018) [el énfasis es nuestro].

Fíjese que el artículo 148.2 del Anteproyecto es más preciso que el artículo 4 de la Ley 29720, pues no señala que la indemnización incluye los beneficios, sino que, además del resarcimiento, debe devolverse los beneficios. De esta manera, queda claro que se reconoce una acción independiente y autónoma que se acumula al resarcimiento y que no debe confundirse con este.

Asimismo, complementando la regulación sobre deberes fiduciarios y su incumplimiento, el artículo 157.2 del Anteproyecto define los casos de conflictos de intereses, entre ellos, el aprovecharse de oportunidades de negocio de la sociedad, usar los activos de la sociedad para fines propios, obtener ventajas o remuneraciones de terceros, competir con la sociedad, entre otros casos donde se presume que el infractor obtendrá un beneficio ilícito

con su actuar (2018). Por su parte, el artículo 159 del Anteproyecto señala que, por junta general de accionistas o el directorio, según corresponda, se puede dispensar a un director para realizar ciertos actos que serían considerados de conflicto de interés conforme al artículo 157.2 y así, se evita la responsabilidad (2018).

Finalmente, en relación con las sociedades anónimas abiertas y de manera similar a la redacción del artículo 4 de la Ley 29720, el artículo 239 del Anteproyecto señala que, en la pretensión social de responsabilidad, el resarcimiento incluye a los beneficios obtenidos (2018). Al respecto, el artículo 239 sostiene lo siguiente:

Artículo 239.- Pretensión social de responsabilidad

Son de aplicación a las sociedades anónimas abiertas, las siguientes normas especiales con respecto a la pretensión social de responsabilidad a que se refiere el artículo 162:

1. Pueden ejercer directamente la pretensión social de responsabilidad de acuerdo con el numeral 162.2 del artículo 162 accionistas que representen al menos el diez por ciento del capital.

En tal caso, no constituye requisito previo para iniciar la pretensión social de responsabilidad la celebración de la junta general ni la falta del acuerdo respectivo, siempre que se hubiera solicitado notarialmente la convocatoria a junta general y el directorio no hubiera cumplido con realizarla en el plazo legalmente establecido.

2. Antes y durante el proceso judicial, los demandantes pueden solicitar al directorio, en forma genérica, todos los documentos relacionados al acto o decisión que se investiga y el directorio debe proporcionarlos. Dicho pedido se tramita a través del juez del domicilio de la sociedad.

3. **La indemnización por daños y perjuicios a favor de la sociedad incluye la restitución del beneficio** obtenido del acto o decisión señalado en el inciso 2, sin perjuicio de la responsabilidad penal a que hubiera lugar (2018) [el énfasis es nuestro].

Es buena la intención del Anteproyecto de mejorar la regulación sobre deberes fiduciarios y responsabilidad de directores y que, para ello, haya incluido el pago de las ganancias ilícitas. Sin embargo, aún tal regulación genera algunas dudas sobre qué remedio se ha regulado: ¿*restitutionary damages*, restitución de ganancias ilícitas o un verdadero *disgorgement of profits*?

Visto de manera conjunta, el artículo 148.2 del Anteproyecto, para las sociedades anónimas, señala que “la infracción del deber de lealtad determina no solo la obligación de indemnizar el daño causado a la sociedad, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento indebido obtenido” (2018), con lo cual sería procedente una acción para despojar el beneficio ilícito y otra resarcitoria. Sin embargo, luego, el artículo 239.3 del Anteproyecto, para las sociedades anónimas abiertas, señala que “la indemnización por daños y perjuicios a favor de la sociedad incluye la restitución del beneficio obtenido del acto o decisión” (2018), con lo cual, el resarcimiento se calcularía teniendo en cuenta el beneficio obtenido, no siendo procedente una acción adicional y acumulativa a la acción resarcitoria.

Si tenemos presente la intención del Anteproyecto de actualizar la regulación sobre la responsabilidad de los directores, debe concluirse que sería procedente una acción adicional y acumulativa a la resarcitoria, ello con distintas liquidaciones dinerarias. En general, frente a una nueva propuesta de reforma, es necesario ser preciso. No es deseable el reconocimiento de *restitutionary damages*, es insuficiente. Es necesario una acción restitutoria, pero incluso la misma podría ser limitada si se toma en cuenta que, en muchos casos de conflicto de interés, el beneficio ilícito obtenido por el director no tendrá referencia a un respectivo empobrecimiento en la sociedad o sus dueños (podría tener origen en una operación financiera con un tercero), de manera que será necesario el reconocimiento de una acción por *disgorgement of profits* que sea disuasiva y punitiva, similar a los *punitive damages*.

2. Mercado de valores: un buen camino

La ley es más clara en torno a la procedencia de una acción independiente para despojar el beneficio ilícito en el derecho de mercado de valores, en relación con el uso de información privilegiada. Mientras el artículo 40 del Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores (en adelante, TUO de la LMV), aprobado por Decreto Supremo 093-2002-EF, define qué se entiende por información privilegiada, el artículo 43 indica que las personas que incumplan las prohibiciones sobre uso de información privilegiada deben entregar, a quien corresponda según el caso, el beneficio obtenido. Al respecto, los artículos en cuestión sostienen lo siguiente:

Artículo 40.- Definición

Para los efectos de esta ley, se entiende por **información privilegiada** cualquier información referida a un emisor, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos o garantizados, no divulgada al mercado; y cuyo conoci-

miento público, por su naturaleza, sea capaz de influir en la liquidez, el precio o la cotización de los valores emitidos. Comprende, asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 34 de esta Ley y aquella que se tiene de las operaciones de adquisición o enajenación a realizar por un inversionista institucional en el mercado de valores, así como aquella referida a las ofertas públicas de adquisición

[...]

Artículo 43.- Prohibiciones

Las personas que posean información privilegiada, están prohibidas de:

- Revelar o confiar la información a otras personas hasta que ésta se divulgue al mercado;
- Recomendar la realización de las operaciones con valores respecto de los cuales se tiene información privilegiada; y,
- Hacer uso indebido y valerse, directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros, de la información privilegiada.

Estas personas están obligadas a velar porque sus subordinados acaten las prohibiciones establecidas en este artículo.

Las personas que incumplan las prohibiciones establecidas en el presente artículo deben hacer entrega al emisor o fondo, cuando se trate de información relativa a las operaciones de los fondos mutuos, de los fondos de inversión, de los de pensiones o de otros fondos administrados por inversionistas institucionales, de los beneficios que hayan obtenido (2022) [el énfasis es nuestro].

Fíjese que en el caso del artículo 43 del TUO de la LMV se regula una acción independiente, sin perjuicio de la acción por daños y perjuicios conforme a las normas generales (societarias o civiles). De manera complementaria, el artículo 6 del Reglamento contra el abuso de mercado y normas sobre uso indebido de información privilegiada y manipulación de mercado, aprobado por Resolución SMV 005-2012-SMV-01, señala que lo regulado por el artículo 43 del TUO de la LMV aplica independientemente de que el infractor haya obtenido una ganancia o haya evitado una pérdida. El artículo 6 señala lo siguiente:

Artículo 6.- Prohibiciones

- En el marco de lo establecido en el artículo 43 de la Ley del Mercado de Valores es-

tán prohibidos de hacer uso de información privilegiada, además de las personas naturales, los inversionistas institucionales que van a ser destinados a la inversión en valores de oferta pública, emisores, proveedores de precios, entidades valorizadoras, empresas clasificadoras de riesgos, agentes de intermediación y las demás personas jurídicas que posean información privilegiada.

Se incurre en la prohibición de uso prevista en el artículo 43 inciso c) de la Ley del Mercado de Valores cuando se realizan operaciones con valores respecto de los cuales se tiene información privilegiada.

- 6.2. **Las sanciones establecidas en virtud de lo dispuesto en el artículo 43 de la Ley del Mercado de Valores, son de aplicación, independientemente de que la persona que haya revelado, recomendado o hecho uso de información privilegiada, haya obtenido una ganancia o evitado una pérdida.** Asimismo, dichas sanciones aplican a todas las personas naturales o jurídicas que hubieren revelado, recomendado o hecho uso de información privilegiada obtenida a través de cualquier medio, sea porque les ha sido voluntaria o involuntariamente transmitida o porque la hubieran obtenido de manera lícita o a través de medios ilícitos, indebidos o fraudulentos (2012) [el énfasis es nuestro].

La precisión anterior es importante por dos razones: (i) frente a una técnica legislativa sobre cómo regular el despojo de ganancias ilícitas no solo se debe tener en cuenta el enriquecimiento positivo, sino también el negativo, lo cual puede consistir en el ahorro de un costo; en consecuencia, es correcto que la norma bursátil haga referencia a que “haya obtenido una ganancia o evitado una pérdida” (Resolución SMV 005-2012-SMV-01); y (ii) le da independencia al despojo de ganancias ilícitas, pues lo que importa es que la infracción se haya realizado con la intención de lograr un objetivo, sin perjuicio que se haya tenido éxito o no en conseguir el objetivo.

Asimismo, el artículo 44 del TUO de la LMV señala que, independientemente de las prohibiciones sobre el uso indebido de información privilegiada, los directores y gerentes de un emisor, así como ciertas personas que participen en la compra o venta de los valores emitidos por el emisor, deberán desprenderse de toda ganancia realizada en favor del emisor o el patrimonio, según corresponda (2012). El artículo 44 señala lo siguiente:

Artículo 44. Devolución de ganancias de corto plazo

Toda ganancia realizada por directores y gerentes del emisor, así como los directores, gerentes, miembros del comité de inversiones y personas involucradas en el proceso de inversión de las sociedades administradoras, de las sociedades administradoras de fondos de inversión y de administradoras de fondos de pensiones, proveniente de la compra y venta o de la venta y compra, dentro de un período de tres meses, de valores emitidos por el emisor, **debe ser entregada íntegramente al emisor o al patrimonio, según corresponda.** Lo dispuesto en este párrafo es independiente del uso indebido de información privilegiada.

Mediante disposiciones de carácter general, Conasev puede regular lo dispuesto en el presente artículo, así como los supuestos de excepción a la obligación de devolver la ganancia (2012) [el énfasis es nuestro].

El artículo 44 del TUO de la LMV regula en su primer párrafo una acción para despojar las ganancias ilícitas que operan sin perjuicio de la procedencia de la acción por daños y perjuicios. Además, conforme a la disposición del segundo párrafo del artículo 44, se promulgó la Resolución SMV 018-2015-SMV-01, que aprobó las normas aplicables para la devolución de ganancias de corto plazo, las cuales, entre otros aspectos, regulan cuáles son las operaciones consideradas para el cálculo de las ganancias a corto plazo (artículo 3), supuestos de excepción (artículo 4), la metodología para determinar el monto de devolución de las ganancias de corto plazo (artículo 5), plazo para el pago (artículo 8), entre otros.

Por su parte, el artículo 51 del TUO de la LMV dispone ciertas obligaciones sobre el emisor de valores inscritos, entre las cuales, se encuentran prohibiciones que exigen al infractor el despojo de los beneficios obtenidos en favor del emisor, sin perjuicio –señala la norma– de la acción por daños y perjuicios (2012). El artículo 51 señala lo siguiente:

Artículo 51.- Obligación del Emisor

Los emisores con valores inscritos en el Registro se sujetan a las siguientes normas:

- a) Los directores y gerentes están prohibidos de recibir en préstamo dinero o bienes de la sociedad, o usar en provecho propio, o de quienes tengan con ellos vinculación, los bienes, servicios o créditos de la sociedad, sin contar con autorización del Directorio;

- b) Los directores y gerentes están prohibidos de valerse del cargo para, por cualquier otro medio y con perjuicio del interés social, obtener ventajas indebidas para sí o para personas con las que tengan vinculación; y,
- c) Para la celebración de cada acto o contrato que involucre al menos el cinco por ciento de los activos de la sociedad emisora con personas naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento del capital de la sociedad, se requiere la aprobación previa del directorio, sin la participación del director que tenga vinculación. Para los fines de la determinación del cinco por ciento, deben tenerse en cuenta los últimos estados financieros que correspondan.

En las transacciones en las cuales el accionista de control de la sociedad emisora también ejerza control de la persona jurídica que participa como contraparte en el respectivo acto o contrato sujeto a aprobación previa por el directorio, se requiere adicionalmente la revisión de los términos de dicha transacción por parte de una entidad externa a la sociedad emisora. Se considerará como entidad externa a dicha sociedad a las sociedades auditoras u otras personas jurídicas que mediante disposiciones de carácter general determine Conasev.

La entidad que revise la transacción no debe estar vinculada a las partes involucradas en ella, ni a los directores, gerentes o accionistas titulares de cuando menos el diez por ciento del capital social de dichas personas jurídicas. Se considera, entre otros, que se encuentra vinculada a la sociedad emisora la entidad que hubiese auditado sus estados financieros en los últimos dos años.

Corresponde a Conasev definir los alcances de los términos control y vinculación y regular la participación de la entidad externa a la sociedad y los demás aspectos del presente artículo.

Los beneficios que se perciban con infracción de lo establecido en este Artículo deben ser derivados a la sociedad, sin que ello obste a la correspondiente reclamación de daños y perjuicios, ni a la interposición de las acciones penales a que hubiere lugar (2012) [el énfasis es nuestro].

Respecto al artículo 51 del TUO de la LMV, también es preciso al señalar que el despojo de los beneficios ilícitos se realiza “sin que ello obste a la correspondiente reclamación de daños y perjuicios” (2012), con lo cual, queda claro que

se reconocen dos acciones independientes que pueden acumularse.

Por otro lado, el artículo 72 del TUO de la LMV, sobre las Ofertas Públicas de Adquisición (en adelante, OPA), señala que el incumplimiento de las normas bursátiles, en relación con el procedimiento de realizar una OPA para obtener participación significativa, desencadena una obligación de devolver la ganancia de capital derivada de la venta de las acciones adquiridas en favor de los accionistas transferentes, ello en primer lugar. El artículo 72 sostiene lo siguiente:

Artículo 72. Incumplimiento

En caso de incumplimiento de las normas pre-cedentes, se aplican las siguientes reglas:

- a) **Quien adquiera o incremente su participación significativa**, sea que se trate de una adquisición directa o indirecta, actuando de manera individual o conjunta, sea que actúen o no de manera concertada **sin observar el procedimiento respectivo**, queda suspendido por mérito del pronunciamiento de Conasev en el ejercicio de los derechos políticos inherentes a las acciones adquiridas y obligado a su venta en los términos y plazos que determine Conasev mediante norma de carácter general. Mientras dure la suspensión de los valores indicados, los mismos no se computan para el quórum.

Sin perjuicio de lo anterior, Conasev podrá excepcionalmente determinar, adicionalmente, la suspensión de los derechos inherentes a las acciones que tuviese de manera previa a la adquisición o incremento de participación significativa, así como determinar que dicha tenencia previa no se computa para efectos del quórum.

En caso de obtener una ganancia de capital como producto de la venta de las acciones adquiridas, debe entregarla a los accionistas que le transfirieron tales valores. Es nulo todo acuerdo adoptado por los órganos de la sociedad cuando para la adopción de los mismos o para la elección de los miembros de dichos órganos se ha ejercido la representación de acciones adquiridas con prescindencia de la obligación de realizar una oferta pública de adquisición, así como todo acto de disposición que se efectúe con tales valores. La nulidad a la que se hace referencia opera de pleno derecho por el mérito de la resolución del órgano competente de Conasev que se pronuncie sobre la infracción de las normas que regulan las ofertas públicas de adquisición.

Conasev puede sustituir, a solicitud de parte y siempre que sea más beneficioso para el mercado, la obligación de venta por la de una OPA dirigida al cien por ciento del capital social. En este caso, la OPA debe formularse por el mayor precio pagado por las acciones adquiridas indebidamente o el que determine una entidad valorizadora de acuerdo con lo que establezca Conasev mediante norma de carácter general, el que resulte mayor, y siempre que cumpla de manera previa con el pago del íntegro de la multa por infringir las normas de OPA.

Asimismo, de existir un diferencial positivo entre el precio de la OPA y el precio al que transfirieron las acciones que se adquirieron de manera indebida, el oferente debe realizar el pago de dicho diferencial.

Lo dispuesto en el presente inciso es de aplicación en lo pertinente a los casos de incumplimiento de la obligación de efectuar una oferta pública de adquisición cuando se trate de supuestos distintos de la adquisición de acciones a que se refiere el primer párrafo.

- c) Conasev no excluye el valor del registro si previamente no se ha efectuado la oferta pública de compra a que se refiere el artículo 69.

La interposición de una acción contencioso-administrativa no impide la ejecución de lo dispuesto por Conasev salvo que, mediante una medida cautelar judicial motivada se disponga lo contrario y siempre que, en tal caso, se hubiera otorgado como contracautela una garantía suficiente en efectivo, póliza de caución o carta fianza bancaria por el equivalente al cincuenta por ciento del monto de la OPA que debió realizarse, de acuerdo con los criterios que Conasev determine mediante norma de carácter general. No es admisible la caución juratoria como contracautela ni ninguna otra distinta a las enunciadas anteriormente (2012) [el énfasis es nuestro].

En este caso, el artículo 72 del TUO de la LMV regula una acción independiente como supuesto de sanción y, como tal, acumulativa a alguna acción de resarcimiento, pues la intención de la norma es disuadir el incumplimiento del procedimiento para realizar una OPA y, en consecuencia, su objetivo es despojar al adquirente de la ganancia de capital que pueda obtener de una venta de las acciones adquiridas.

Es importante mencionar que las citadas disposiciones bursátiles sobre despojo de ganancias ilícitas

fueron todas agregadas o modificadas en el 2011 por la Ley 29720, la misma que, a través de su artículo 4, aclaró los alcances del artículo 181 sobre la pretensión social de responsabilidad para las sociedades anónimas abiertas. En efecto, fue el artículo 6 de la Ley 29720 la que agregó el último párrafo del artículo 43 y modificó el artículo 44 del TUO de la LMV para reconocer acciones para el despojo de ganancias ilícitas, independientes y cumulativas a la acción por daños y perjuicios. El último párrafo 51 del TUO de la LMV ya disponía de manera previa al 2011 la respectiva acción sobre ganancias ilícitas, al igual que el artículo 72, el cual fue modificado por la Ley 29720, pero no en relación con la acción de despojo, la cual ya estaba reconocida.

Finalmente, la Ley 29720 también modificó el Código Penal peruano para reforzar la sanción de ilícitos lucrativos, al añadir: (i) el artículo 251-A, que sanciona penalmente el uso de información privilegiada; y (ii) el artículo 213-A, que sanciona al fiduciario que, en beneficio propio o de un tercero, realiza un acto que contraviene el fin para el cual fue constituido el patrimonio. Los artículos mencionados son los siguientes:

Artículo 213-A.-

El factor fiduciario o quien ejerza el dominio fiduciario sobre un patrimonio fideicometido, o el director, gerente o quien ejerza la administración de una sociedad de propósito especial **que, en beneficio propio o de terceros, efectúe actos de enajenación, gravamen, adquisición u otros en contravención del fin para el que fue constituido el patrimonio de propósito exclusivo**, será reprimido con pena privativa de libertad no menor de dos (2), ni mayor de cuatro (4) años e inhabilitación de uno a dos (2) años conforme al Artículo 36, incisos 2 y 4.

[...]

Artículo 251-A.-

El que obtiene un beneficio o se evita un perjuicio de carácter económico en forma directa o a través de terceros, mediante el uso de información privilegiada, será reprimido con pena privativa de la libertad no menor de uno (1) ni mayor de cinco (5) años.

Si el delito a que se refiere el párrafo anterior es cometido por un director, funcionario o empleado de una Bolsa de Valores, de un agente de intermediación, de las entidades supervisoras de los emisores, de las clasificadoras de riesgo, de las administradoras de fondos mutuos de inversión en valores, de las administradoras de

fondos de inversión, de las administradoras de fondos de pensiones, así como de las empresas bancarias, financieras o de seguros, la pena no será menor de cinco (5) ni mayor de siete (7) años (1991) [el énfasis es nuestro].

Como vemos, a diferencia del derecho societario peruano, la ley bursátil ha prestado mayor atención al problema de la comisión de infracciones para obtener un beneficio ilícito y, ante ello, ha reconocido diferentes acciones para lograr el despojo de las ganancias ilícitas.

3. Derecho civil: ¿la solución?

Uno podría preguntarse si la norma supletoria podría ser de alguna ayuda. El Código Civil regula la acción general por enriquecimiento injustificado, la cual podría ser invocada en un caso de responsabilidad de directores, ante la deficiencia de la norma especial. Tal acción restitutoria se encuentra regulada en los artículos 1954 y 1955 del Código Civil, los cuales sostienen lo siguiente:

Artículo 1954.- Aquel que se enriquece indebidamente a expensas de otro está obligado a indemnizarlo.

Artículo 1955.- La acción a que se refiere el artículo 1954 no es procedente cuando la persona que ha sufrido el perjuicio puede ejercitar otra acción para obtener la respectiva indemnización (1984).

Así, la regulación peruana adoptó el clásico modelo subsidiario de influencia francesa y, además, tiene algunas deficiencias en su redacción. Todo esto hace complicado invocar a la acción restitutoria²¹.

Para empezar, la acción por enriquecimiento injustificado debe ser subsidiaria. Esto significa, como indica el artículo 1955, que no debe ser procedente otra acción para obtener la respectiva indemnización. Si es procedente otra acción de tal característica, el perjudicado no tiene la opción de elegir una acción más beneficiosa, sino que debe proceder por la que tiene a su disposición. Solo si no existe otra acción para obtener la respectiva indemnización, podría accionar por enriquecimiento injustificado.

Este presupuesto de la subsidiariedad hace que la acción por enriquecimiento injustificado no sea

usada y quede relegada, sobre todo si procede una acción por responsabilidad civil. Sin embargo, este no debería ser un inconveniente si no fuera por la mala redacción de la norma peruana, sin perjuicio del reconocimiento legal de la subsidiariedad.

Fíjese que el artículo 1955 está redactado en términos funcionales. Otras normas como el equivalente 1303.3 del Código Civil francés señala que: “El empobrecido no tiene acción sobre este fundamento cuando dispone de otra acción” (1804) [traducción propia]²², ello significa que basta que la ley haya dispuesto la aplicación de otra acción sin importar cuál fuese tal acción. Si la ley francesa hace aplicable una acción menos beneficiosa, la misma deberá aplicarse y el perjudicado no podrá acudir al enriquecimiento injustificado, aunque esta fuera más beneficiosa. Por el contrario, la norma peruana señala que “no es procedente cuando la persona que ha sufrido el perjuicio puede ejercitar otra acción para obtener la respectiva indemnización” (Código Civil, art. 1955, 1984), lo cual significa que solo está precluida la acción por enriquecimiento injustificado cuando existe una acción igual de beneficiosa, entiéndase, que permita obtener el mismo resultado.

El problema con los artículos 1954 y 1955 del Código Civil peruano es que hacen referencia a una ‘indemnización’ —como lo hacen jurisdicciones de influencia francesa— en lugar de mencionar ‘restitución’, como el Código Civil de Alemania (§ 812), Suiza (artículo 62), Japón (artículo 703) y Cuba (artículos 101 y 103). Esta no es una exquistez terminológica; la acción por enriquecimiento injustificado es una acción restitutoria, no resarcitoria. Por ello, es incorrecto hablar de ‘indemnización’. Tal vez se podría aceptar el uso coloquial, polisémico y amplio del término²³. Sin embargo, tal opción genera un problema práctico al momento de superar la subsidiariedad.

Si la norma peruana dijera ‘para obtener la respectiva restitución’, la procedencia de una acción indemnizatoria no sería obstáculo, ya que, por un lado, se trata de una acción de distinta naturaleza y, por el otro, la liquidación del monto del beneficio ilícito podría ser superior a lo que correspondería por indemnización de daños y perjuicios. Bajo este escenario, podría acumularse una acción resarcitoria con una acción restitutoria, sin que la

²¹ Estas cuestiones están desarrolladas en García Long (2022, 2023a y 2023b) y León (2021 y 2023).

²² Traducción propia de: «L'appauvri n'a pas d'action sur ce fondement lorsqu'une autre action lui est ouverte ou se heurte à un obstacle de droit, tel que la prescription” (1804).

²³ Así lo propone entre nosotros Fernández (2015). Sin embargo, a su vez, Fernández propone en el Anteproyecto de Reforma del Código Civil (2019) que se modifique el artículo 1954 para reemplazar ‘indemnización’ por ‘restitución’. Curiosamente, la misma propuesta no se hace para el artículo 1955.

subsidiariedad sea un obstáculo para ello. Por el contrario, si la norma es leída en su sentido literal como ‘para obtener la respectiva indemnización’, se podría pensar —equivocadamente— que la existencia de una acción indemnizatoria impediría a su vez accionar por enriquecimiento injustificado. Entonces, no podría darse el cúmulo de acciones por la simple razón que la acción por enriquecimiento injustificado estaría siendo confundida y equiparada a una acción indemnizatoria. Existe jurisprudencia que confunde al enriquecimiento injustificado con la responsabilidad civil²⁴.

Por lo anterior, podría intentarse invocar a la acción por enriquecimiento injustificado para lograr el despojo del beneficio ilícito, independiente del resarcimiento. Sin embargo, por la mala redacción de las normas peruanas y por haberse adoptado el presupuesto de la subsidiariedad, tal alternativa podría ser más viable en teoría que en la práctica.

Finalmente, el enriquecimiento injustificado podría ser insuficiente si lo que se busca es despojar al infractor de un beneficio ilícito que no tiene conexión con un empobrecimiento o si, de existir, es menor al beneficio; sobre todo, piénsese en los beneficios que se obtienen por el mismo trabajo o astucia del infractor. El modelo tradicional de influencia francesa requiere la presencia de cinco presupuestos para la procedencia de la acción general por enriquecimiento injustificado, esto es el enriquecimiento, empobrecimiento, conexión entre enriquecimiento y empobrecimiento, falta de justificación o causa y la subsidiariedad. Ante este escenario, una visión tradicional del enriquecimiento injustificado impediría una liquidación dineraria superior al monto del empobrecimiento o daño y que pueda aumentarse de manera irrestricta por el monto de cualquier beneficio obtenido por el infractor. Aparentemente, se considera que el derecho peruano ha seguido tal modelo tradicional.

Sin embargo, como he explicado previamente²⁵, este es un falso consenso, porque el artículo 1954 no requiere la presencia de los cinco presupuestos, a diferencia de sus equivalentes europeos que sí siguen de manera expresa este modelo, como el artículo 1303 del Código Civil francés o el artículo 2041 del Código Civil italiano. La norma peruana está redactada de manera tan amplia que —en realidad— reconoce al principio general contra el

enriquecimiento injustificado cuando señala que: “Aquel que se enriquece indebidamente a expensas de otro está obligado a indemnizarlo” (Código Civil, art. 1954, 1984). Este tipo de redacción permite una interpretación extensiva de la figura para que no esté limitada al modelo tradicional, sino más bien enfocada en el presupuesto del ‘enriquecimiento a expensas de otro’, sin estar limitado a un respectivo empobrecimiento. De esta manera, el derecho peruano está más cerca a jurisdicciones anglosajonas que civilistas en torno al enriquecimiento injustificado. El problema sería su aplicación práctica, ya que se conoce poco del enriquecimiento injustificado o lo que se conoce es equivocado. Ello haría difícil explicar a un juez que el modelo peruano es uno amplio, esto sin perjuicio de los cuestionamientos que se podrían hacer a las liquidaciones extra-compensatorias (como ya he advertido) si se estira la figura del enriquecimiento injustificado hasta el punto de que funcione como *punitive damages*.

V. LA ACCIÓN DEL PROVECHO DE DOLO AJENO

Una acción restitutoria que no está regulada en el Perú, pero sí en Chile, es la acción del provecho por dolo ajeno, según los artículos 1458 y 2316 del Código Civil de Chile, como muestra de la expresión del principio contra el enriquecimiento injustificado²⁶. Dichos artículos sostienen lo siguiente:

Art. 1458.

El dolo no vicia el consentimiento sino cuando es obra de una de las partes, y cuando además aparece claramente que sin él no hubieran contratado.

En los demás casos el dolo da lugar solamente a la acción de perjuicios contra la persona o personas que lo han fraguado o que se han aprovechado de él; contra las primeras por el total valor de los perjuicios, y contra las segundas hasta concurrencia del provecho que han reportado del dolo.

[...]

Art. 2316. Es obligado a la indemnización el que hizo el daño, y sus herederos.

El que recibe provecho del dolo ajeno, sin ser cómplice en él, sólo es obligado hasta concu-

²⁴ Véase a la Casación 4689-2017-LIMA.

²⁵ Sobre todo, véase a mi comentario al artículo 1954 del Código Civil peruano en García Long (2023a).

²⁶ Sobre la acción de provecho del dolo ajeno en Chile —altamente debatido— véase a Pizarro Wilson (2009), Domínguez Águila (2009), Pino Emhart (2016), García Mekis (2016), González Castillo (2020), Momberg (2022), San Martín Neira (2022) y González González (2022). Compárese con Prado (2018).

erencia de lo que valga el provecho (2000) [el énfasis es nuestro].

Esta es una interesante acción restitutoria que debe tomarse como referencia para una futura reforma peruana. Entonces, queda como tema en agenda para el legislador peruano el estudio de la acción de provecho del dolo ajeno y su incorporación en el derecho peruano.

La acción de provecho del dolo ajeno, como su nombre lo indica, está pensada para aquellas situaciones donde alguien termina beneficiado del ilícito de otro. Como tal, la norma dispone diferentes consecuencias según los intervinientes en el ilícito. Frente al infractor, es claro que será procedente una acción resarcitoria y otra frente al beneficio ilícito²⁷, pero también será aplicable alguna acción frente a las personas que no hayan cometido el ilícito de manera directa pero igual se beneficien de este. Por ello, el artículo 1458 señala que los beneficiados que no han cometido el ilícito responden “hasta concurrencia del provecho que han reportado del dolo” (Código Civil [Chile], 2000), o “hasta concurrencia de lo que valga el provecho” (Código Civil [Chile], 2000) como señala el artículo 2316. Por la forma en cómo está redactada la norma, la doctrina chilena debate si se trata de una acción indemnizatoria o restitutoria. Sin perjuicio de ello, entiéndase como una acción restitutoria enfocada en el beneficio ilícito. Pizarro Wilson la considera una institución maravillosa y de muchas problemáticas (2020).

El caso chileno emblemático fue Inverlink. Enzo Bertinelli, gerente general de Inverlink Corredora de Bolsa, representante legal y socio de Holding Inverlink, mantenía un romance con Pamela Andrada, quien fue secretaria de Carlos Massad, presidente del Banco Central de Chile, cuando un 29 de enero de 2003 se enteró que su secretaria filtraba información confidencial. Durante la investigación, también se averiguó que Inverlink había sobornado a Javier Moya Cucurella, tesorero de la Corporación de Fomento de la Producción (en adelante, Corfo), una agencia estatal chilena. Esto fue con el fin de que le ‘prestara’ certificados de depósito a plazo para ser usados como garantía, poder seguir operando y sacar provecho de información confidencial. Dentro de este contexto, se plantearon acciones penales y civiles, entre las últimas, acciones de provecho del dolo ajeno contra terceros (bancos, corredores de bolsas, entre otros), por las

ganancias obtenidas derivadas del uso de información confidencial por parte de Inverlink, aunque tales terceros no hayan cometido los ilícitos. A la fecha, Corfo ha recuperado 55 mil millones de pesos chilenos de los 85 mil millones robados²⁸.

En uno de los casos, la Corte Suprema de Chile explicó los requisitos de la acción de provecho del dolo ajeno: “a. Que exista una actuación dolosa; b. que un tercero reciba provecho del dolo ajeno; c. que el que recibe el provecho no sea cómplice del dolo” (Corte Suprema de Chile, 2012, como se citó en Prado, 2018, p. 356). Además, explica su diferencia con la responsabilidad civil:

[...] aun cuando se está en presencia de una acción derivada de la responsabilidad extracontractual, ella no tiene la naturaleza de una acción indemnizatoria propiamente tal, ya que la obligación de restituir no está determinada por el monto de los perjuicios sufridos; tampoco tiene una relación directa con el hecho ilícito cometido, puesto que el tercero que debe restituir lo percibido no es el autor del daño. Esta obligación se genera sólo por percibirse un beneficio producto del dolo que ha sido cometido por otra persona. Así, es este provecho o utilidad el que debe ser objeto de restitución, sin perjuicio de que igualmente es necesario que se produzca un daño a la víctima, pero éste sólo opera como factor de limitación del monto máximo a restituir (Prado, 2018, pp. 356-357).

Así, la acción del provecho del dolo ajeno muestra que una acción restitutoria que se basa en el principio contra el enriquecimiento injustificado tiene una lógica distinta a la responsabilidad civil. Una diferencia fundamental es que no necesita de un criterio de imputación. A diferencia de la responsabilidad civil, donde la culpa u otro criterio de justificación es necesario para proceder con una reasignación patrimonial (el costo de la indemnización); en la restitución, la reasignación se produce porque, en primer lugar, se realizó una asignación sin justificación, es decir, sin importar la presencia de culpa u otro criterio. Por ello, si los inversionistas de un fondo de inversión obtienen beneficios por la administración del fondo sin tener conocimiento que las operaciones fueron realizadas con información confidencial o mediante la comisión de otros ilícitos, los inversionistas, aunque sean inocentes o no hayan cometido algún ilícito, responderán por la devolución del beneficio obtenido en virtud de la prohibición del enriquecimiento injustificado.

²⁷ Aunque debo advertir que en el derecho chileno es discutible la procedencia de una acción contra los beneficios ilícitos frente al infractor del daño. La acción de provecho del dolo ajeno no está regulada para los autores sino frente a beneficiarios inocentes. Su aplicación extensiva hacia los autores es lo discutible.

²⁸ Véase el reportaje de Vega (2023) por los 20 años del caso.

Bajo el derecho peruano, siempre será posible invocar, contra beneficiarios inocentes, la acción general por enriquecimiento injustificado, conforme a los artículos 1954 y 1955 del Código Civil. Sin embargo, el presupuesto de la subsidiariedad y la mala redacción de las normas peruanas harían nula su aplicación allí donde sea necesaria. Ante tal escenario, la acción de provecho del dolo ajeno debe ser tomado como referencia para una futura reforma del derecho peruano. Si los civilistas no están preparados para incorporarlo en el Código Civil con alcance general, se podría proceder con una reforma de la Ley General de Sociedades para regular de manera más completa las consecuencias negativas de actuaciones ilícitas en el ámbito empresarial, entre ellas, las derivadas de la responsabilidad de directores por ganancias ilícitas, incluso frente a inocentes beneficiarios.

VI. REFLEXIONES FINALES

El estudio de la responsabilidad de directores es particularmente interesante por la interacción de diversas áreas del derecho como lo es el civil, societario y bursátil. Este tema llega a ser tan complejo que, por ello mismo, da la impresión de haber sido una de las razones por las cuales ha sido omitido incluso por los propios especialistas. En el caso del derecho peruano, hubo un vacío en torno al tratamiento del beneficio ilícito obtenido por el director con su actuar ilícito, pero los expertos en derecho societario no le dieron el tratamiento necesario. En cierta manera, podría entenderse por la complejidad de la materia, que es parte del derecho civil y no societario. No obstante, a su vez, los especialistas en civil tampoco fueron los más interesados en estudiar este supuesto especial de responsabilidad civil que por sus particularidades requiere, además, el estudio de la restitución y el enriquecimiento injustificado, las cuales son materias usualmente poco perfeccionadas entre los mismos expertos en derecho civil.

Sin perjuicio de ello, el estudio se complica más por la necesidad de estudiar al derecho comparado, sobre todo el derecho inglés, en torno a la figura del *disgorgement of profits* (o *account of profits*), que responde de mejor manera a las particularidades de ilícitos que generan beneficios para los directores. Asimismo, el derecho chileno, por la acción de provecho del dolo ajeno frente a los beneficiarios inocentes del actuar ilícito de directores, que, aunque no hayan tenido culpa ni sean cómplices, deben restituir los beneficios ilícitos en favor de los perjudicados.

Todo lo anterior justifica un estudio riguroso del tema para que las consecuencias negativas de los

ilícitos de directores que generan beneficios ilícitos sean correctamente reguladas. En este sentido, el derecho peruano aún tiene mucho que aprender en relación con la restitución, disuasión y punición en el derecho corporativo, teniendo en cuenta que la responsabilidad de directores es una buena oportunidad para ponerlo en práctica. 🗳️

REFERENCIAS

- Abdala, M. (2014). La aplicación de la denominada *business judgment rule* en el derecho argentino. *Revista de Derecho Universidad del Norte*, (42), 264-284.
- Alcalde, E. (2019). Deber de cuidado de directores de sociedades anónimas y la “regla del juicio de negocios”. En M. Salazar Gallegos (ed.), *Derecho Corporativo. Estudios en Homenaje a la Facultad de Derecho PUCP en su Centenario* (pp. 319-337). Fondo Editorial de la PUCP.
- Beaumont, R. (2005). *La responsabilidad del directorio y de los directores en las sociedades anónimas*, en *Estudios de derecho societario. Libro homenaje a Enrique Elías Laroza*. Normas Legales.
- Birks, P. (1985). *An introduction to the law of restitution*. Clarendon Press.
- (1999). Restitution for wrongs. En J. H. Schrage (ed.), *Unjust Enrichment. The Comparative Legal History of the Law of Restitution* (171-196). Berlijn, Duncker and Humblot.
- Brunner, C. (2013). Is the Corporate Director’s Duty of Care a ‘Fiduciary’ Duty? Does It Matter? *Wake Forest Law Review*, (48), 1027-1054.
- Burrows, A. (2011). *The law of restitution*. Oxford University Press.
- Díez Picazo y Ponce de León, L. (2011). *La doctrina del enriquecimiento sin causa*. Pontificia Universidad Javeriana.
- Domínguez, R. (2009). Sobre el artículo 2316 inciso segundo del Código Civil y la acción contra el que recibe provecho del dolo ajeno. *Revista de Derecho*, (225), 217-230.
- Edelman, J. (2001). Unjust enrichment, restitution and wrongs. *Texas Law Review*, (79), 1869-1878.
- (2002). *Gain-based remedies. Contract, tort, equity and intellectual property*. Hart Publishing.

- Eisenberg, M. (2006). The duty of good faith in corporate law. *Delaware Journal of Corporate Law*, (31), 1-37.
- Escobar, F. (2012). El perverso efecto de la responsabilidad objetiva. El caso de los directores de las sociedades que cotizan en bolsa. *THĒMIS-Revista de Derecho*, (62), 205-222.
- Espinoza, J. (1998). Algunas consideraciones respecto de la responsabilidad de los directores y gerentes de una sociedad y el problema del denominado abuso de la mayoría. *THĒMIS-Revista de Derecho*, (37), 47-50.
- Fernández, G. (2015). Tutela y remedios: la indemnización entre la tutela resarcitoria y el enriquecimiento sin causa, en Reflexiones en torno al Derecho civil, *Reflexiones en Torno al Derecho Civil* (pp. 385-404). Ius et Veritas.
- Friedman, D. (1980). Restitution of benefits obtained through the appropriation of property or the commission of a wrong. *Columbia Law Review*, 80(3), 504-558.
- Gallo, P. (2018). *L'arricchimento senza causa, la responsabilità civile*. Giappichelli Editore.
- García, B. (2016). La naturaleza jurídica de la acción por provecho del dolo ajeno a la luz del denominado "Caso Inverlink". *Actualidad Jurídica*, (33), 339-357.
- García, M. (2017). Capítulo 16. El concepto de 'faute' en el 'avant projet de loi, Réforme de la responsabilité civile'. Novedad y continuidad en el código civil francés. En L. Prats, & G. Tomás (eds.), *Culpa y responsabilidad* (pp. 373-394). Thomson Reuters Aranzadi.
- García, S. (2019). *La función punitiva en el derecho privado*. Instituto Pacífico & PUCP.
- (2021). Casación 1 – Daños punitivos 0. Comentario a la Casación N° 464-2018-La Libertad. *Gaceta Civil & Procesal Civil*, (101), 153-178.
- (2022). "A expensas de otro". Lo que debemos hacer con el enriquecimiento injustificado en el Perú. *Gaceta Civil & Procesal Civil*, (103), 85-116.
- (2023a). Artículo 1954. En *Nuevo Comentario del Código Civil Peruano* (pp. 374-429). Instituto Pacífico.
- (2023b). El enriquecimiento injustificado al rescate. Comentario a la Casación N° 4587-2018 Lima. *Actualidad Civil*, (107), 53-77.
- Giglio, F. (2007). Restitution for wrongs: a structural analysis. *Canadian Law Journal*, (20), 5-34.
- Gold, A. (2009). The new concept of loyalty in corporate law. *UC Davis Law Review*, (43), 457-528.
- González, J. (2020). El dolo ajeno: la acción por provecho, naturaleza, alcance del art. 1458 inc. 2 del Código Civil y la nulidad del contrato. *Revista de Derecho*, 88(247), 221-243.
- González, M. (2022). Defensas frente a la acción por provecho del dolo ajeno. En A. Pino, & M. González (eds.), *La acción de provecho del dolo ajeno* (pp. 65-83). Tirant lo Blanch.
- Grantham, R. & Rickett, C. (2003). Disgorgement for unjust enrichment? *The Cambridge Law Journal*, 62(1), 159-180.
- Helms, T. (2012). *Disgorgement of profits*. https://max-eup2012.mpipriv.de/index.php/Disgorgement_of_Profits
- Hernández, J. (2022). La business judgment rule (BJR) en el Perú: ¿es necesaria su inclusión en el derecho societario peruano? *Forseti Revista de Derecho*, 11(15), 63-91. <https://doi.org/10.21678/forseti.v11i15.1754>
- Hernández, J., & Gotuzzo, G. (2004). Responsabilidad del estructurador en las ofertas públicas primarias de valores: limitaciones y due diligence defense. *THĒMIS-Revista de Derecho*, (49), 235-247.
- Hondius, E., & Janssen, A. (2015). *Disgorgement of profits: gain-based remedies throughout the world*. Springer.
- Israel, L. & O'Neill, B. (2014). Disgorgement as a viable theory of restitution damages. *Commercial Damages Reporter*, 3-9.
- Jiménez, R. (2023). La responsabilidad civil de los directores de sociedades. En S. García Long (ed.), *Discusiones en torno a la responsabilidad civil* (pp. 259-286). LP Editores.
- Jones, G. (1968). Unjust Enrichment and the Fiduciary's Duty of Loyalty. *Law Quarterly Review*, 84(4), 472-502.
- (1970). Restitution of Benefits Obtained in Breach of Another's Confidence. *Law Quarterly Review*, 86(4), 463-492.
- León, L. (2021). La acción restitutoria por enriquecimiento injustificado en el Perú. Notas histó-

- ricas, comparativas y prácticas. *Gaceta Civil & Procesal Civil*, (100), 27-75.
- (2023). Artículo 1955. En *Nuevo Comentario del Código Civil Peruano*. Instituto Pacífico.
- McCamus, J. (2011). The Restatement (Third) of Restitution and Unjust Enrichment. *Canadian Bar Review*, (90), 439-467.
- Miller, P. (2013). Justifying fiduciary remedies. *The University of Toronto Law Journal*, 63(4), 570-623.
- Momberg, R. (2022). Sobre el concepto de “provecho” y la naturaleza jurídica del acto que sirve de antecedente a la acción por provecho del dolo ajeno del art. 2316 del Código Civil. En A. Pino, & M. González (eds.), *La acción de provecho del dolo ajeno* (pp. 137-155). Tirant lo Blanch.
- Navarrete, J. (2021). *La business judgment rule en el anteproyecto de la Ley General de Sociedades*. Be Lawyer.
- Pino, A. (2016). La restitución de ganancias ilícitas y la acción del provecho por dolo ajeno. *Revista Ius et Praxis*, (22), 227-270.
- (2018). La acción restitutoria a favor del Fisco por uso de información privilegiada. El artículo 172 inciso 3 de la Ley de Mercado de Valores. En L. Carbajal Arenas & A. Toso Milos (eds.), *Estudio de Derecho Comercial. Octavas Jornadas Chilenas de Derecho Comercial. Departamento de Derecho de la Empresa. Facultad de Derecho. Pontificia Universidad Católica de Valparaíso* (pp. 505-524). Thomson Reuters.
- (2019). Los supuestos de restitución de ganancias ilícitas en el derecho privado chileno. *Revista Chilena de Derecho*, 46(2), 373-398.
- Pizarro, C. (2009). La acción de restitución por provecho de dolo ajeno. En *Estudios de Derecho Civil IV* (pp. 679-688). Lexis Nexis.
- (13 de mayo de 2020). *Provecho del dolo ajeno* [Video]. <https://www.youtube.com/watch?v=vsPdKjhp0eo>
- Prado, P. (2018). La restitución de mayores ganancias en el incumplimiento eficiente: una respuesta desde el derecho chileno de los contratos. *Revista Ius et Praxis*, (3), 335-378.
- Ripstein, A. (2016). *Private Wrongs*. Harvard University Press.
- Sabogal, L. (2012). El margen discrecional de los administradores en Colombia: ¿es aplicable la “regla del buen juicio empresarial” [Business Judgment Rule (BJR)] en el ámbito de su deber de diligencia? *Revista e-Mercatoria*, (11), 102-163.
- Salazar, M. (2023). Apuntes sobre la responsabilidad de gestores corporativos (directores, gerentes y otros) versus la responsabilidad civil ordinaria. En S. García Long (ed.), *Discusiones en torno a la responsabilidad civil* (pp. 493-517). LP Editores.
- San Martín, L. (2022). La culpa del demandante en la acción de provecho del dolo ajeno a propósito del caso Inverlink. Comentario a la sentencia Corfo con Inversiones Torres del Paine. En A. Pino, & M. González (eds.), *La acción de provecho del dolo ajeno* (pp. 305-324). Tirant lo Blanch.
- Strine, L., Hammermesh, L., Balotti, R., & Gorris, J. (2009). Loyalty's core demand: the defining role of good faith in corporation law. *Harvard John M. Olin for Law, Economics, and Business, Discussion Paper*, (630), 1-93.
- The Law Commission (1997). *Aggravated, Exemplary and Restitutionary Damages Report*. <https://cloud-platform-e218f50a-4812967ba1215eaecede923f.s3.amazonaws.com/uploads/sites/30/2015/04/LC247.pdf>
- Vanleenhove, C. (2017). Citizen's participation through U.S. punitive damages: Should Europe embrace the concept of punitive damages in the enforcement of foreign judgments? En N. Appermont, & U. Cerulus (eds.), *Participatie van de burger in de rechtsorde. Participation du citoyen à l'ordre juridique* (pp. 84-95). Die Keure.
- Vega, F. (29 de enero de 2023). A 20 años del caso Inverlink: qué fue de sus protagonistas y cuánto ha recuperado la Corfo. *LT La Tercera*. <https://www.latercera.com/pulso/noticia/a-20-anos-del-caso-inverlink-que-fue-de-sus-protagonistas-y-cuanto-ha-recuperado-la-corfo/3TCLW64ACBA7VC5F5XNM6DJALE/>
- Velasco, J. (2010). How many fiduciary duties are there in corporate law? *Southern California Law Review*, (83), 1231-1318.
- Vingiano, I. (2017). La faute lucrative: une notion en construction en droit français. *Revue Trimestrielle de Droit Commercial*, (1), 19-30.
- Worthington, S. (1999). Reconsidering disgorgement for wrongs. *Modern Law Review*, 62(2), 218-240.

LEGISLACIÓN, JURISPRUDENCIA Y OTROS DOCUMENTOS LEGALES

Attorney-General v. Guardian Newspapers Ltd (No 2) [1990] 1 AC 109.

Attorney General v. Blake [2000] UKHL 45, [2001] 1 AC 268.

Bürgerliches Gesetzbuch [BGB] [Código Civil] (Ger.).

Code civil [C. civ.] (Fr.).

Codice Civile [Cc] (It.).

Código Civil [CC] (Cl.).

Código Civil [CC] (Cub.).

Código Penal [CP], Decreto Legislativo 635, Diario Oficial *El Peruano*, 3 de abril de 1991 (Perú).

Corte Suprema de Justicia de la República, 24 de junio de 2019, Casación 4689-2017-LIMA (Perú).

Decreto Supremo 093-2002-EF, Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores, Diario Oficial *El Peruano*, 11 de junio de 2002 (Perú).

Ley 18045, Ley de Mercado de Valores de Chile, Diario Oficial [D.O.], 21 de octubre de 1981 (Cl.).

Ley 18046, Ley de Sociedades Anónimas de Chile, Diario oficial [D.O.], 21 de octubre de 1981 (Cl.).

Ley 26887, Ley General de Sociedades, Diario Oficial *El Peruano*, 5 de diciembre de 1997 (Perú).

Ley 29720, Ley que Promueve las Emisiones de Valores Mobiliarios y Fortalece el Mercado de Capitales, Diario Oficial *El Peruano*, 9 de junio de 2001 (Perú).

Minpō [Minpō] [Civ. C.] (Jap.).

Restatement (Third) of Restitution and Unjust Enrichment (Am. L. Inst. 2010).

Resolución Ministerial 0108-2017-JUS del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos, Anteproyecto de la Ley General de Sociedades, Diario Oficial *El Peruano*, 4 de abril de 2018.

Resolución Ministerial 0300-2016-JUS, Constituyen el Grupo de Trabajo que se encargue de revisar y proponer mejoras respecto al D. Leg. N° 295, Código Civil, Diario Oficial *El Peruano*, 16 de octubre de 2016.

Resolución SMV 005-2012-SMV-01, Reglamento contra el abuso de mercado, 27 de febrero de 2012 (Perú).

Resolución SMV 018-2015-SMV-01, Normas aplicables para la devolución de ganancias de corto plazo, 17 de septiembre de 2015 (Perú).

Sala Civil Permanente de la Corte Suprema de Justicia de la República, 27 de noviembre de 2018, Casación 464-2018-La Libertad (Perú).

Schweizerisches Zivilgesetzbuch [ZGB] (Switz.).