

**UNIVERSIDAD CATÓLICA SANTO TORIBIO DE MOGROVEJO**  
**FACULTAD DE DERECHO**  
**ESCUELA DE DERECHO**



**La flexibilización de la prohibición de la asistencia financiera: Un análisis  
del artículo 106 de la Ley General de Sociedades**

**TESIS PARA OPTAR EL TÍTULO DE  
ABOGADO**

**AUTOR**

**Ausby Stewart Chavesta Cornejo**

**ASESOR**

**Victor Javier Sanchez Seclen**

<https://orcid.org/0000-0002-3953-5526>

**Chiclayo, 2024**

**La flexibilización de la prohibición de la asistencia financiera: Un  
análisis del artículo 106 de la Ley General de Sociedades**

PRESENTADA POR  
**Ausby Stewart Chavesta Cornejo**

A la Facultad de Derecho de la  
Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo  
para optar el título de

**ABOGADO**

APROBADA POR

Manuel Francisco Porro Rivadeneira  
PRESIDENTE

Blanca Elizabeth Carrasco Delgado  
SECRETARIO

Victor Javier Sanchez Seclen  
VOCAL

*"My brain is the key that sets me free".*  
Harry Houdini

## ARTICULO DE TESIS - PREGRADO - AUSBY STEWART CHAVESTA CORNEJO.pdf

### ORIGINALITY REPORT

<b>24%</b> SIMILARITY INDEX	<b>23%</b> INTERNET SOURCES	<b>9%</b> PUBLICATIONS	<b>13%</b> STUDENT PAPERS
--------------------------------	--------------------------------	---------------------------	------------------------------

### PRIMARY SOURCES

<b>1</b>	<b>repositorio.comillas.edu</b> Internet Source	<b>3%</b>
<b>2</b>	<b>repositorioacademico.upc.edu.pe</b> Internet Source	<b>3%</b>
<b>3</b>	<b>hdl.handle.net</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>4</b>	<b>repositorio.ucv.edu.pe</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>5</b>	<b>revistas.pucp.edu.pe</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>6</b>	<b>upc.aws.openrepository.com</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>7</b>	<b>eprints.ucm.es</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>8</b>	<b>zagan.unizar.es</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>9</b>	<b>repositorio.pucp.edu.pe</b> Internet Source	<b>1%</b>

## Índice

<b>Resumen .....</b>	<b>6</b>
<b>Abstract .....</b>	<b>7</b>
<b>Introducción.....</b>	<b>8</b>
<b>I. Revisión de literatura.....</b>	<b>10</b>
<b>II. Materiales y métodos .....</b>	<b>22</b>
<b>III. Resultados y discusión .....</b>	<b>24</b>
<b>Conclusiones .....</b>	<b>36</b>
<b>Referencias.....</b>	<b>37</b>
<b>Anexos .....</b>	<b>43</b>

## Resumen

Hoy en día, el Perú es un país que se influencia mucho de países internacionales, generando así necesidades de adaptación principalmente en el derecho societario, sin embargo, a la luz de la actualidad, se siguen verificando trabas respecto a las normas prohibitivas que, de alguna forma u otra, traban operaciones que en otros países se han podido flexibilizar. Una de las normas que da lugar al presente estudio de investigación es la figura denominada asistencia financiera prohibida, regulada en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades, figura que en toda su trayectoria se ha restringido de una manera poco razonable. El propósito de este estudio es evaluar los fundamentos legales que permitan la flexibilización de las disposiciones sobre la asistencia financiera contenidas en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades, en atención al Leveraged Buyout. Para lograr los resultados de nuestra investigación, se trazó dos objetivos: analizar el marco jurídico nacional de la asistencia financiera regulado en el art 106 de la Ley General de Sociedades y su tratamiento en el derecho comparado y analizar los fundamentos legales vinculada a la asistencia financiera, en atención al Leveraged buyout. En relación al primer punto, se llega a una probabilidad alta de certeza que su presencia carece de justificación, ya que se orienta hacia propósitos innecesarios o, en caso de atender a necesidades legítimas, lo hace de forma poco lógica. Respecto al segundo punto, tenemos una certeza absoluta que lamentable la regulación actual es restrictiva limitando numerosas estructuras de adquisición de acciones más de lo que una amplia gama de doctrinarios en la materia y juristas desearían reconocer.

**Palabras clave:** Asistencia financiera prohibida – Compras apalancadas - Ley General de Sociedades

## Abstract

Today, Peru is a country highly influenced by international nations, thereby generating adaptation needs primarily in corporate law. However, in light of the present situation, obstacles persist regarding prohibitive regulations that, in one way or another, hinder operations that have been able to be streamlined in other countries. One of the regulations that gives rise to this research study is the so-called prohibited financial assistance, regulated in Article 106 of the General Law of Companies, a provision that throughout its history has been unreasonably restricted. The purpose of this study is to evaluate the legal foundations that allow for the flexibility of the provisions on financial assistance contained in Article 106 of the General Companies Law, in relation to Leveraged Buyouts. To achieve the results of our research, two objectives were outlined: to analyze the national legal framework of financial assistance regulated in Article 106 of the General Law of Companies and its treatment in comparative law, and to examine the legal foundations related to financial assistance, in relation to Leveraged Buyouts. In relation to the first point, it is highly likely that its presence lacks justification, as it is geared towards unnecessary purposes or, if it addresses legitimate needs, it does so in a somewhat illogical manner. Regarding the second point, we have absolute certainty that the current regulation is regrettably restrictive, limiting numerous structures for share acquisition more than what a wide range of scholars in the field and legal practitioners would wish to acknowledge.

**Keywords:** Prohibited financial assistance - Leveraged Buyout - General Law of Companies.

## Introducción

La regulación de la prohibición de la asistencia financiera tiene su inicio en Gran Bretaña en el año 1929, la cual se extendió por el continente europeo, llegando hacia nuestra legislación nacional. Esta prohibición legal se fundamenta bajo dos argumentos, el primero referido a la salvaguardar de los derechos de los copartícipes y el fin social y, por otro lado, el segundo argumento se refiere a la extrínseca protección de los acreedores. Sin embargo, empezaron a suscitarse problemas, puesto que esta disposición se convierte en una traba para el propio beneficio y crecimiento de la sociedad, motivo por el cual surge la necesidad de permitir la asistencia financiera, pero, bajo ciertos criterios, tal y como sucede en el Derecho Español, situación distinta es la de Estados Unidos, donde no existe norma que prohibía la asistencia financiera para las sociedades de acuerdo con el autor Romero (2020).

En países latinoamericanos como Argentina no existe una disposición regulatoria para la asistencia financiera, por lo que las compras apalancadas se realizan sin ningún perjuicio, apegándose estrictamente a las normas de carácter civil vigentes, situación que suele replicarse en Brasil, donde hay un gran número de compras apalancadas de acuerdo con lo indicado por Danelón (2017). Asimismo, el buen uso del valor de negocio, Leveraged Buyout, lleva a conseguir que las empresas obtengan en mayor suma capital que, en consecuencia, genera una mejora en la estructura de sus accionistas dentro de sus variables financieras, consiguiendo así, más fuentes de crecimiento para obtener fondos tal y como lo manifiesta Linden (2009).

En nuestro país se promueve el enfoque participativo y continuo de toda empresa en el mercado nacional, siendo así, son muchas las facilidades que se les brinda; sin embargo, parece ser que la normativa que gira alrededor de las sociedades va a paso lento de modo que no termina de adaptarse a las nuevas necesidades del mercado, configurándose ciertas trabas que merecen soluciones prontas. La labor del Estado peruano, para con las empresas, en cualquiera de sus formas, consiste en promover su participación en el mercado, por ello las acciones y normativas que se regulan deben estar dirigidas a ello, pero, no es el caso del Art. 106 de la Ley General de Sociedades, que ha sido catalogado por muchos autores como “una traba” para las sociedades, pues, prohíbe taxativamente que las sociedades puedan solicitar u otorgar un préstamo poniendo como garantía sus acciones.



El Art. 106 es contrario al deber del estado de promover la participación de las empresas, en cualquiera de sus formas, catalogado como una disposición legal, ambigua y oscura, siendo una disposición sin exposición de motivos, que no responde a las necesidades actuales del mercado, por lo que se requiere de una flexibilización como lo han venido haciendo otros países desde hace muchos años atrás. Se considera que la poca claridad del Art. 106 podría generar una transgresión del Leveraged Buyout, lo que, a su vez, podría devenir en la nulidad de una compra de acciones por considerar, el posible inversor, que media inestabilidad jurídica, todo ello en conformidad con el criterio empleado por Mejía (2019).

Ante esta situación, surge la siguiente interrogante ¿Cuáles serían los fundamentos legales para que el legislador flexibilice las disposiciones sobre la prohibición de la asistencia financiera contenidas en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades, en atención a Leveraged buyout? Por lo tanto, el objetivo general de esta investigación consiste en Evaluar los fundamentos legales que permitan la flexibilización de las disposiciones sobre la asistencia financiera contenidas en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades, en atención al Leveraged buyout. Con la finalidad de obtener el objetivo general, se han establecido dos objetivos específicos, el primero de ellos conlleva a un análisis del marco jurídico nacional de la asistencia financiera regulado en el art 106 de la Ley General de Sociedades y su tratamiento en el derecho comparado, y el segundo es la realización de un análisis de los fundamentos legales vinculada a la asistencia financiera, en atención al Leveraged buyout.

Finalmente, la hipótesis se plantea en el supuesto que, sí el legislador flexibiliza las disposiciones sobre la prohibición de la asistencia financiera contenidas en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades, entonces se podrá facilitar la realización de operaciones de leveraged buyout teniendo como fundamentos de aquella, la aprobación previa de los accionistas, la evaluación de la solvencia y la transparencia en la divulgación de riesgos a la luz del derecho nacional y comparado.

## **I. Revisión de literatura**

De acuerdo con **Medina et. al. (2021)** mediante la revisión de la literatura le permite al investigador valorar e identificar los descubrimientos que han arrojado las fuentes de investigación consultadas para la elaboración del trabajo. Es importante que esto no pasa por la mera lectura de doctrina, sino que, consiste en toda una ardua tarea dirigida dar valor científico a la investigación, empleando métodos de sistematización que permitan interpretar los conocimientos sobre un tema determinado. Partiendo de esto, los antecedentes que se presentan son los indicados a continuación:

### **1.1. Antecedentes de estudio**

**Mejía (2019)** en su tesis titulada “El Leveraged Buyout, alcances y contenido en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades: ¿Prohibición Absoluta o Necesidad de su regulación normativa?” para obtener el título profesional de abogada en la Universidad César Vallejo, la autora señala las consecuencias que genera la poca claridad del Art. 106, generando en ello una transgresión del El Leveraged Buyout, el cual es una figura jurídica mediante la cual se permite financiar hasta en el 90% del capital inicial del tercero que invertirá queriendo comprar acciones de una sociedad que ha sido adecuadamente evaluada. Como punto adicional menciona que la prohibición absoluta ya no tiene sentido, pues, el pensamiento de que los accionistas minoritarios o los anteriores acreedores pueden verse afectados ha quedado desfasado, ya que, los primeros quedan protegidos con el derecho de separación y de oposición que puedan hacer valer en la junta general y, en cuanto a los segundos, se vería protegida con la evaluación del plan de financiamiento.

La visión que presenta el investigador invita al legislador a flexibilizar y regularizar adecuadamente lo normado en el art. 106 de la LGS porque de momento la norma se muestra obstructiva, lo cual no debería de ser así, pues, la existencia de los grandes beneficios que representa la figura de los Leveraged Buyouts tanto para las sociedades como para nuestra economía misma, porque ello generaría mayor inversión nacional y extranjera. Lo indicado no hace más que dar fuerza a lo pretendido en esta investigación, esto es, demostrar una urgente necesidad de flexibilización y, como complemento, nos muestra las consecuencias favorables que se podrían obtener sin que haya algún tipo de desprotección tanto a los accionistas minoritarios como los anteriores acreedores.

**Rossi (2018)** con su tesis “La figura de la asistencia financiera en la Ley General de Sociedades Peruana”, para optar por el grado académico de Maestro en Derecho Empresarial en la Universidad de Lima, analiza la figura de la asistencia financiera para entender las razones que el legislador tuvo en consideración para establecer la prohibición de la asistencia financiera concluyendo que la regulación establecida en el art. 106 de LGS tiene dentro de sus fundamentos, en primer lugar, la protección integral del capital social, en segundo lugar, la salvaguarda de los accionistas minoritarios y , en tercer lugar, la protección misma de la sociedad, en el sentido de que no se permite que el bienestar de algunos sea sacrificado por intereses particulares de otros, porque esto destruiría la sociedad.

La conclusión a la que llega el autor en cuestión nos adentra a entender los motivos que han impulsado al legislador a establecer la imposibilidad de asistencia jurídica para las sociedades en el art. 106 de la LGS lo que nos ayuda a que los mecanismos de flexibilización de esta disposición mantengan a salvo el bienestar de quienes se pretendía proteger con la norma primigenia, haciendo que la solución no genere ninguna vulneración de derechos.

**Forno (2017)** en su tesis de pregrado titulada “Asistencia financiera prohibida: análisis funcional del artículo 106 de la Ley General de Sociedades peruana” para la Pontificia Universidad Católica del Perú llega a la conclusión que la figura de los Leveraged buyout no colisionan del todo con la prohibición de la asistencia financiera, pero ello no quiere decir que no sea una traba para estos, puesto que, se puede entender que el legislador pretenda proteger algunos interés de la sociedad; empero, la regulación no deja de ser inadecuada impidiendo que haya mayor eficiencia y mayor valor de las sociedades en el mercado.

La investigación realizada por Forno contribuye ampliamente a esta investigación porque no solo da a conocer la problemática del Art. 106 de la LGS, sino que nos permite entender que el problema en sí no es la sola prohibición, sino, la interpretación del mismo; además, propone una modificación del mismo artículo en el que se permite asistencia financiera si es que el mismo estatuto lo permite.

**Romero (2020)** con la tesis denominada “Operaciones apalancadas de empresas y su problemática con la asistencia financiera” para obtener el título de Abogado en la Universidad Pontificia Comillas en Madrid concluyen en la necesidad de seguir ampliando el margen de flexibilización de la normativa para las asistencias, financiera, ya que si bien, ha habido un avance significativo ello no quiere decir que sea suficiente para el bien del mercado.

El autor hace una crítica de la prohibición de la asistencia financiera y muestra la realidad que España necesita continuar con la flexibilización de la asistencia financiera, pues hay algunos aspectos que aún siguen prohibidos taxativamente. Lo importante de esta investigación no es solo la mirada sobre un país que poco a poco intenta flexibilizar la asistencia financiera, sino que, permite conocer las realidades de sus países vecinos quienes sí han tenido un avance más grande, lo que nos hace reflexionar sobre el arduo camino que queda por recorrer si se llegara a dar una flexibilización de la norma contemplada en el artículo 106 de la LGS.

**Fernández (2018)** en su tesis de pregrado “Análisis del régimen legal en la asistencia financiera a la luz de los últimos desarrollos normativos en la U.E.” para la Universidad Pontificia Comillas en España, llegando a la conclusión que la Directiva 2006/68/CE fue el documento que le permitió al legislador europeo flexibilizar las disposiciones de la prohibición de asistencia financiera y dio paso a grandes beneficios. Se dice, también, que España no pudo llegar a una flexibilización como tal, pues lo que tiene son excepciones a la regla de no financiamiento.

Lo dicho por el investigador, muestra lo renuente que pueden ser algunos legisladores al cambio, así pues, a diferencia de otros países europeos, España, solo ha establecido excepciones a la prohibición de asistencia financiera, pero, esto, al criterio de este investigador, ya supone un avance, en comparación de nuestra normativa, que, bajo ningún supuesto permite que haya préstamos con garantía de las propias acciones.

**Danelón (2017)** en su tesis de posgrado titulada “Análisis del esquema de compra apalancada Leverage Buyouts y su aplicación en Argentina y en el exterior” en la Universidad Nacional de Rosario en Argentina, estudio que efectúa una revisión de los innumerables beneficios a razón de los Leverage Buyouts, una vez que la asistencia financiera logró ser flexibilizada en países Europeos; sin embargo, también muestra que hubieron situaciones negativas que acontecieron en el camino, como el sobreendeudamiento de grandes empresas. Indica, también, que en Argentina no existe una disposición legal que prohíba o que permita la asistencia financiera, pero que la jurisprudencia se ha encargado de pronunciarse que cualquier acción debe estar encaminada a velar por los intereses de los acreedores y de los accionistas.

Lo estudiado por el autor muestra el lado no tan positivo que podría traer la flexibilización de la asistencia financiera y el uso de los Leverage Buyouts, lo cual, permite entender la totalidad del problema, tanto en los aspectos positivos como negativos; empero, bajo criterio de este investigador considera que, pese a que pueden existir aspectos negativos en todo cambio normativo, ello no quiere decir que no haya una necesidad de cambio.

## **1.2.Bases Teóricas**

### **1.2.1. Asistencia financiera prohibida**

#### **Aspectos generales**

Previamente a la explicación de la definición propia de lo que es la asistencia financiera y con la finalidad de poder comprender e interpretar correctamente su regulación, es conveniente precisar el origen; puesto que está surge simultáneamente en Inglaterra e Italia, considerándose como los países “fundadores” en la prohibición de la asistencia financiera. Sin embargo, es transcendental mencionar al Derecho Alemán, que de alguna u otra forma, también fue un factor importante para dar origen a esta figura. En términos generales, el objetivo básico de la prohibición es evitar que la empresa reduzca sus activos sociales a través de adquisiciones de apoyo propio y de terceros.

**Carretero (2008)** señala que la prohibición de la asistencia financiera se ha incorporado al derecho nacional e internacional al tener su origen en el derecho inglés, italiano, alemán y posteriormente comunitario, la cual solo nos delimitaremos en mencionar los primeros dos y posteriormente el derecho comunitario en un apartado aparte.

La prohibición de asistencia financiera en el contexto de las transacciones comerciales tiene sus orígenes en Inglaterra, tal y como lo menciona **Rossi (2018)** la cual indica que la figura nació en Inglaterra a principios del siglo pasado, a través de la Companies Act en el año 1929, quien fue creada para abordar las preocupaciones generalizadas sobre la práctica de adquirir acciones en empresas cuyos fondos se utilizaban para pagar préstamos a compradores para la adquisición de acciones de dichas empresas, es decir, que la propia compañía era quien prestaba los fondos para la adquisición de sus propias acciones por parte de terceros.

**Romero (2020)** manifiesta que, en 1948, se renovó esta prohibición con mejoras, incluyendo la suscripción de acciones y la adquisición de acciones de la sociedad matriz. Asimismo, mediante el Informe Jenkins de 1962 se buscó definir y limitar el concepto,

separándolo de la autocartera. Esto condujo a cambios en la legislación de sociedades británicas en el futuro, con la Companies Act de 1981 y 1985 estableciendo una mejor sistematización del concepto.

De acuerdo con la secuencia temporal, Italia fue el segundo país en regular la prohibición de asistencia financiera, pero resulta impresionante que tenga motivos distintos al de Inglaterra para sustentar dicha prohibición.

Los motivos, en efecto son distintos, pues en el derecho italiano, surge una prohibición de la concesión de préstamos a los socios con garantía de sus propias acciones y de la creación de acciones propias, a diferencia de la legislación inglesa que realiza estas concesiones de préstamos para adquirir otras empresas, y no las acciones de la empresa a la que pertenecen.

A raíz de ello, se referencio a lo mencionado en el párrafo anterior, de acuerdo con **Romero (2020)**, como una práctica abusiva, en que se tomó las medidas de prevención necesarias, de este modo, el Código de comercio de 1882, regulo en el artículo 144, la prohibición absoluta, a cualquier tipo de préstamo por parte de los socios que se otorgue con una garantía de acciones. Finalmente, en el año 1942, se incluye de manera formal la prohibición a la asistencia financiera de manera absoluta y sin ningún tipo de excepciones, puesto que se tutela al capital de la empresa, incluyendo las acciones propias de los accionistas.

### **Definición de la asistencia financiera**

Indica **Carretero (2008)** que el concepto de asistencia financiera en la mayoría de los ordenamientos no se encuentra definida como tal, por lo que su comprensión se vuelve un tanto compleja; sin embargo, bajo su criterio la asistencia financiera es una operación triangular que se compone, principalmente, de dos negocios jurídicos. El primer negocio jurídico se constituye entre la empresa y el tercero asistido, mientras que, el segundo negocio jurídico se da entre el tercero asistido y los accionistas (que pueden ser algunos o todos los que componen la sociedad).

Sostiene **Forno (2017)** que la asistencia financiera es definida como aquel conjunto de actos jurídicos realizados con el objetivo de que la sociedad o empresa para la que se pretende procurar el beneficio y pueda obtener facilidades financieras que ayuden a su crecimiento y desarrollo.

En ese mismo orden de ideas, **Romero (2020)**, nos comenta que, la asistencia financiera se concatena con todos aquellos negocios jurídicos que, directa o indirectamente, emplean los recursos de la sociedad, con el único fin de adquirir acciones de la sociedad y/o sus propias acciones.

Por todo lo mencionado, podemos decir que la asistencia financiera debe ser entendida como un sin número de actos jurídicos en la cual, la empresa proporciona diversos tipos de facilidades de índole financiero.

### **Finalidad de la asistencia financiera prohibida**

**Moya (2017)**, nos indica que el principal objetivo de esta prohibición es la protección del capital de la empresa, esto es, que la compra de una empresa por un adquirente, no se deba financiar, ni mucho menos garantizar con las propias acciones, porque supone un riesgo del patrimonio total de la empresa, colocándolo en estado crítico el objetivo social por la cual fue creado, y más aún su obligación frente a terceros.

De lo manifestado se interpreta que en realidad los motivos que tienen como finalidad sustentar esta prohibición son los siguientes; primero que se busca proteger los intereses de los accionistas minoritarios y segundo que se protege también los intereses de los acreedores.

### **La asistencia financiera prohibida en el derecho comparado**

#### **Asistencia financiera en Europa**

Según **Ferro (2015)**, nos menciona que la asistencia financiera en Europa es regulada por el derecho comunitario, en la Directiva 2006/68/CE del Parlamento y del Consejo de 6 de setiembre de 2006, modificada por la Directiva 77/91/CE del consejo en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima de 6 de setiembre de 2006 así como el mantenimiento y modificaciones de su capital.

En ella se puede detallar que una sociedad no podía adelantar fondos, ni conceder préstamos, ni garantías para la adquisición de sus acciones por un tercero. En pocas palabras, prohibía la asistencia financiera para la adquisición acciones propias de manera casi absoluta.

Precisa **Velasco (2006)** que la idea más relevante respecto a su predecesor [*lo mencionado en aspectos generales*] fue la flexibilización establecida en el nuevo artículo 23.1 de la

Directiva 2006/68/CE, donde establece que los estados miembros podrán permitir supuestos de asistencia financiera.

### **Asistencia financiera en el derecho español**

En el derecho español, la asistencia financiera recae en prohibición, estas se pueden encontrar en el artículo 35 de la Ley 3/2009, de 4 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las sociedades mercantiles y también en los artículos 143 y 150 de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC) la referencia a la prohibición de asistencia financiera.

**Gómez (2017)** precisa que, en España se conoció a esta figura por primera vez en el artículo 81 de la Ley de Sociedades Anónimas (en adelante, LSA) y el artículo 23 de la Segunda Directiva del Consejo 77/91/CEE, de 13 de diciembre de 1976, en la que se reformo y adapto la legislación mercantil a las Directivas comunitarias del derecho de sociedades.

Para entonces, dicha definición no fue determinado de manera expresa por el legislador español, ocasionando perplejidad jurídica en relación con las actividades comerciales que podrían sufrir restricciones, la doctrina ha interpretado el término "asistencia financiera" como cualquier transacción que, independientemente de su clasificación legal, resulte en la provisión de respaldo económico por parte de una empresa a un tercero. El propósito de dicho respaldo es permitir al tercero adquirir, en su nombre y cuenta propia, las acciones de la empresa que proporciona la asistencia financiera o las de su empresa matriz.

### **Asistencia financiera en países de América latina**

Según **Echaiz (2017)**, en América latina, es muy permisiva respecto a la asistencia financiera, generando promoción del desarrollo de las compras apalancadas de empresas.

#### **1.2.2. El Leveraged Buyout**

##### **El mercado del leveraged buyout y su desarrollo**

El Leveraged Buyout - LBO's se relacionan con la asistencia financiera; el negocio de LBO's suele ser realizado por empresas con capital riesgo. En ese sentido lo que debemos realizar es la definición previa de lo que se puede entender por empresas de capital privado.



Para ello tomaremos lo que manifiesta **Alonso & Ruiz (2022)** la cual indican que, el capital privado (Venture Capital y Private Equity) hace referencia a una inversión empresarial de propiedad privada, siendo está una de las formas más antiguas de financiamiento empresarial; en ese sentido, el capital privado se refiere a inversiones en empresas privadas, por lo que utilizan los activos de la empresa objetivo como garantía de dicha deuda y proyectan que el flujo de caja será suficiente para cancelar dicha deuda.

En este sentido, si la adquisición sigue adelante, la deuda pasará a formar parte de la estructura de capital de la empresa objetivo. Finalmente, tras la adquisición, la empresa objetivo se convierte o sigue siendo una empresa privada.

Asimismo, nuevamente **Alonso & Ruiz (2022)** mencionan que, el capital privado generalmente se refiere a inversiones minoritarias en empresas más establecidas que buscan capital para expandirse, reestructurar su negocio, ingresar a nuevos mercados o financiar una adquisición importante. La inversión en dificultades implica comprar la deuda de empresas establecidas que están en problemas financieros. Estas empresas pueden estar en concurso de acreedores por no pagar sus deudas.

Algunos inversionistas buscan empresas que tengan problemas temporales de flujo de efectivo pero que tengan un plan de negocios sólido, y estos inversionistas compran la deuda de la empresa con la expectativa de que la empresa y la deuda aumenten su valor.

En ese mismo orden de ideas **Montenegro (2014)** nos explica que, los fondos de capital privado es una herramienta de financiación a medio y largo plazo para las empresas. Estos fondos tienen uno o más agentes que son responsables de encontrar empresas en las que creen que vale la pena invertir y generar rendimientos para sus inversores. Se genera valor porque la gerencia se implica en la misión de la empresa y orienta a la empresa hacia la generación de capital.

### **Definición del leveraged buyout**

Las oportunidades de expansión de una empresa se representan a través de las estrategias de compras, teniendo así, el modelo de compras apalancadas o Leveraged Buyout que funcionan como una forma de financiamiento a través de los activos de la empresa por adquirir, es decir, la empresa adquiriente se apoya en sus flujos de caja y en los recursos

activos de la otra empresa para la compra de sí misma y así, posteriormente, poder cumplir con las obligaciones de pago que corresponda.

**Prieto et al (2019)** sostienen que una de las distinciones en relación con los puntos de adquisición de activos en sociedad es la financiación de la deuda que, bajo el diseño de las compras apalancadas, se estructura en formas de pagos acordes a la adquisición, incrementando los niveles de deuda para que los intereses tengan una reducción en sus bases imponibles, es decir, los impuestos.

En otras palabras, **Bravo (2012)** agrega que esta forma de estrategia es beneficiosa en su adquisición, puesto que la financiación de la LBO se dará a través del endeudamiento, el cual, aprovecharía los activos y el flujo de la empresa en la cual se desea adquirir, realizando la venta de activos con intenciones de efectuar el apalancamiento y realizar la compra de esta.

Al respecto **Echaiz (2017)** nos da una definición respecto de las LBO, indicando que, una compra apalancada corporativa es un tipo de compra y venta corporativa, mediante una operación con el propósito de adquirir o comprar acciones en una empresa objetivo, aquí básicamente el comprador paga por ella a través de financiación (o sea deuda) y financiación ajena, la mayor parte del precio de compra, y con una aportación pequeña de capital con fondos propios. El comprador trasladará el coste de adquisición a la empresa objetivo, que finalmente aportará deuda e indirectamente la reembolsará, y está se incluirá en sus recursos de capital y flujo de caja.

En ese sentido, podemos entender que las compras apalancadas, es un negocio jurídico, donde se va a comprar una empresa, y esta será financiada en gran parte con deuda, capital ajeno y con un mínimo de fondos propios. El fin último de este tipo de adquisiciones es transformar la estructura financiera de la empresa aprovechando los beneficios fiscales que pueden derivarse del incremento de los gastos financieros.

Según **Carretero (2008)** nos indica que, la doctrina reconoce acordemente que este mecanismo está dotado de una variedad de particularidades y facetas, y que todos los resultados de LBO están en la transferencia del costo de su adquisición a los activos de la empresa adquirida, para mayor entendimiento, es pertinente recurrir a su clasificación, la cual explicaremos en seguida.

## **Características de las sociedades objetivo de leveraged buyout**

¿Qué entendemos por sociedades? Según sostiene **Bel & Lejarriaga (2018)** se entiende como sociedades al conjunto de una o más personas jurídicas que, a través de sus responsabilidades como accionistas, tienen derechos y compromisos por cumplir bajo su constitución, además, de regirse según su personalidad jurídica, para así, desarrollar sus actividades con fines económicos.

Argumentan **Ramírez & Duarte (2022)** que, el régimen de las sociedades comerciales es establecido por el derecho societario, así, este regula cuales son los derechos y obligaciones que le asisten a los socios integrantes de las sociedades y, también, cuáles son las que les corresponde ante terceros.

Bajo este preámbulo, es importante seleccionar a la empresa objeto ideal para que “aplique” a una compra apalancada, las sociedades que se sometan a este proceso de reestructuración deben poseer un conjunto de características de una empresa objetivo de LBO's, con el único fin de hacerlo atractivo como objeto y sobrellevar el apalancamiento financiero que este tipo de transacciones conlleva.

Ante ello **García (2020)** nos indica que, son cuatro las características pilares que toda empresa objeto debe tener, la primera de ellas respecto a los flujos de caja libre estables y sólidos, básicamente porque hará frente al servicio de deuda, entre las cuales tenemos el pago de intereses y las amortizaciones, con el fin de soslayar cualquier tipo de riesgo, especialmente económico, en base a esto, se colocará mínimamente en el mercado el perfil indicado para la búsqueda de empresas, ya que se probará la resistencia de este flujo, bajo su determinación y su potencial de negocio a futuro.

Ahora bien, la segunda característica, se vincula directamente con la primera, en la medida que atiende al crecimiento de la empresa objeto, la cual deberá tener diversas oportunidades de crecimiento y deberá estar altamente posicionada en el mercado. Al respecto, **Echaiz (2017)** nos dice que esta característica es vital porque las compras apalancadas son transacciones a largo plazo con el único fin de asegurar la empresa en el transcurrir del tiempo. Del mismo modo, también es ideal una empresa en vías de desarrollo y expansión, sin embargo, siempre se deberá prever que no crezcan demasiado rápido, debido a que, por regla general, este crecimiento genera gastos de fuertes cantidades de dinero, poniendo en peligro

el pago de lo que conlleva la compra apalancada, en la que implica los fondos prestados, es decir, la deuda.

La tercera característica, nuevamente **Echaiz (2017)** nos señala que, la empresa objeto debe estar ante niveles bajos de endeudamiento antes de las compras de apalancamiento. Esto se debe a que la empresa soportara la operación y su capacidad de endeudamiento debe utilizarse en su totalidad, para la realización de dicho mecanismo. Asimismo, se debe realizar un análisis de las capacidades financieras de la empresa, con el fin de evitar algún inconveniente al momento de la realización del apalancamiento.

Finalmente, **Danelón (2017)** menciona que, la cuarta característica relevante nos habla respecto a una gama alta de experiencia en el equipo de dirección empresarial, ya que se toman empresas en funcionamiento, cuya gestión debe ser previamente analizada y de igual forma los resultados obtenidos sobre el crecimiento económico de la compañía. La mayoría de las veces, este equipo debe haber experimentado y manejado situaciones de crisis financiera y luego logró sacarlas a la luz a través de estrategias. Con esto en mente, se deberá realizar una reorganización teniendo en cuenta la política de un buen manejo empresarial y desterrando a los que no realizaron un buen manejo empresarial dentro de la compañía.

### **Participantes en los leveraged buyout**

Diversos autores advierten que las compras apalancadas son transacciones muy complejas y además se requiere de diversos integrantes, con lo cual se deja de lado a la adquisición simple de acciones, según **Gonzales (2014)** indica que existen varios intervinientes en una compra apalancada, ante ello tenemos los siguientes:

De acuerdo con **Echaiz (2017)** menciona al vendedor, la cual está conformado por el o los accionista(s) de la sociedad objeto de adquirir, la cual también es denominada “Target”, aquellos son titulares y disponen de las acciones que serán adquiridas por los compradores, siempre que cumplan con las características que señalamos en el siguiente punto, en base a ello se selecciona la sociedad objeto, asimismo, se deberá tener en cuenta siempre que estas compras normalmente son adquisiciones de acciones mayoritarias, o en su totalidad. Este grupo puede estar conformado por inversores financieros, fondos de capital privado o incluso la propia dirección de la empresa objetivo.

La empresa objetivo es aquella que se pretende adquirir en la transacción de LBO. Generalmente, se trata de una empresa de tamaño mediano o grande, con un potencial sólido de generación de flujos de efectivo estables. Los vendedores o accionistas actuales son aquellos propietarios de la empresa objetivo que están dispuestos a vender sus participaciones en la operación. Estos vendedores pueden ser inversionistas institucionales, accionistas minoritarios o incluso la dirección de la empresa.

Las instituciones financieras, como bancos comerciales o bancos de inversión, desempeñan un papel fundamental en las transacciones de LBO. Estas instituciones proveen el financiamiento necesario para la adquisición, incluyendo préstamos y líneas de crédito, además de brindar asesoramiento financiero.

Asimismo, se involucran asesores financieros y legales en la operación de LBO. Estos profesionales brindan orientación y asesoramiento en la estructuración y ejecución de la transacción. Ayudan en la valoración de la empresa objetivo, en la negociación de los términos y condiciones de la compra, y en la redacción de los contratos y acuerdos legales.

Finalmente, los directores y gerentes de la empresa objetivo juegan un papel importante en la transacción de LBO. Pueden formar parte del grupo de adquisición o continuar en la gestión de la empresa después de la adquisición, asegurando una transición efectiva y la implementación de las estrategias planeadas.

Estos participantes clave trabajan en conjunto para llevar a cabo una operación de LBO, donde se utiliza el apalancamiento financiero para adquirir una empresa y maximizar el retorno de inversión. Cada uno de ellos desempeña un papel esencial en el proceso y contribuye al éxito de la transacción.

### **Tipos de leveraged buyout**

Respecto de los tipos de Leveraged Buyout, decimos que por lo general esta formado por los directivos de la compañía objetivo, en ese sentido se les denominara management buyout (MBO) o también denominado compra de administración.

En la misma línea de ideas **Quevedo (2018)**, manifiesta que la compra de administración resulta de un acuerdo de compra de activos por parte de la directiva que dirigen, ya que son

ellos quienes finalmente son competentes y profesionales, aportando seguridad para que la empresa siga siendo rentable, algo que sería totalmente distinto si se vendiera a alguien ajeno.

Por otro lado, **Danelón (2017)**, nos dice que, en Europa, según la Confederación Española de Organizaciones Empresariales existe otro tipo de LBO que se denomina Buy-in (MBI), este tipo de compra apalancada se diferencia de la primera, debido a que quien realiza esta adquisición por apalancamiento son personas externas a la empresa. Sin embargo, estos “vendedores” por lo general dejan al equipo de administración existente en su lugar, así lo afirma **Quevedo (2018)**.

Por último, nuevamente **Quevedo (2018)**, nos indica que, existe un tercer tipo de compra apalancada denominado Buy-In Management Buyout (BIMBO), y esta consiste en realizar esta adquisición e incorporar características de las MBO y MBI, ya que realizaran la compra personal externo e interno, con la finalidad de generar una rentabilidad más fructífera.

## **II. Materiales y métodos**

### **2.1. Paradigma**

El presente proyecto de investigación hará uso del paradigma interpretativo o denominado, también, cualitativo que, en palabras de **Nizama & Nizama (2020)**, lo definen como un abordaje interno, propio, subjetivo e interpretativo que, induce a realizar interrogantes sobre la realidad problemática y, a la vez, destaca en su elaboración la influencia de las experiencias cotidianas para hallar la solución.

Siendo así que, el abordaje de la problemática parte de la observación y se vincula al a las variables para lograr un estudio adecuado que permita al investigador entender los fundamentos jurídicos para que el legislador pueda efectuar una flexibilización en la prohibición de la asistencia financiera regulada en el art. 106 de la LGS.

### **2.2. Tipos de investigación**

El tipo de investigación que se utilizará será la aplicada, la cual, en palabras de **Vasen et al. (2019)**, es un campo directo de la ciencia que, a través del desarrollo de la investigación procede a ser reflexivo, controlado y crítico con la finalidad de interpretar los hechos

fenomenológicos, además, esta por su naturaleza, estará orientada a buscar soluciones a problemas concretos señalados por el investigador.

Además, también, se hará uso del tipo de investigación documental, misma que, según **Jiménez (2020)**, se apoya principalmente en no ser intrusiva; puesto que, permite que el investigador indague más allá de las relaciones sociales, teniendo acceso directo a escenarios históricos y a la información relacionada a los ámbitos sociales, como lo es la política, la economía, educación, violencia y, entre otros, a través de documentos como revistas, libros, entre otros. También, como punto concluyente, se puede indicar que este tipo de investigación ayuda a generar un análisis mucho más crítico, personal y reflexivo.

### **2.3. Técnicas e Instrumentos**

#### **Técnica: Análisis de documentos**

Los autores **Loor et al. (2021)** sostienen que el análisis documental es mucho más técnico, puesto que, hace uso de su tratamiento para acceder a documentos y extraer así, datos científicos e informativos relacionados directamente al tema, teniendo a la vez una visión más amplia de la realidad y contribuyendo en un análisis y diagnóstico más centrado del problema.

#### **Instrumento: Estado del Arte**

Entendemos, según agrega **Guevara (2016)** que, el estado de arte se desarrolla bajo la categoría encargada de dividir las estrategias de estudio a base del análisis de distintas fuentes metodológicas, el cual, como instrumento, ayuda a recopilar la información que, considerando la apreciación crítica de cada autor y sus aportes serán la base de este trabajo de investigación.

### **2.4. Tipos de fuentes**

#### **Tesis**

En el presente trabajo de investigación, ha hecho uso de un total de seis (6) tesis, dividiéndose en tres (4) tesis internacionales y tres (3) tesis nacionales, las cuales, reúnen los conceptos relacionados a las variables a trabajar, teniendo como punto principales la flexibilización de la prohibición de la asistencia financiera y la Ley General de Sociedades, las cuales, reúnen las cualidades para interpretar la situación problemática y hallar, especialmente en las fuentes internacionales y sus comparativas, realidades y beneficios.

### **Elementos normativos**

Se ha hecho uso de un (1) elemento normativo, la Ley General de Sociedades, la cual, bajo su criterio, contempla su intervención al entregar los componentes para su estudio y respectivo análisis que, evidentemente, ayudará a sustentar legalmente al legislador para que flexibilice las disposiciones a la asistencia financiera descrita en la misma ley, la cual, estaría beneficiando al principio de libertad empresarial.

### **Revistas indexadas**

Las revistas utilizadas en el presente trabajo de investigación se encuentran indexadas a distintos servidores de la web, cuyos filtros resguardan su confiabilidad y veracidad al momento de compartir su contenido para la comunidad, además, en este caso, de estar ligadas concretamente a las variables, tanto de manera nacional como internacional.

## **III. Resultados y discusión**

A lo largo de este capítulo, se analizarán los hallazgos más destacados de nuestra investigación y debatiremos sus consecuencias desde una perspectiva legal como financiera. Para ello, se expondrá los resultados de la investigación, empezando en primer lugar, por el análisis del marco jurídico nacional de la asistencia financiera regulada en el art 106 de la Ley General de Sociedades y su tratamiento en el derecho comparado, posteriormente, en segundo lugar, se va a examinar los fundamentos legales vinculada a la asistencia financiera, en atención al Leveraged buyout, teniendo en cuenta que en el marco de esta tesis, se centrara en las implicaciones legales y financieras de la asistencia financiera prohibida. Finalmente, nuestro meta cuenta con un enfoque específico y esta consiste en evaluar la viabilidad de la flexibilización de las disposiciones sobre la asistencia financiera contenidas en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades, considerando el contexto del Leveraged buyout, quien está catalogado como un artículo con prohibición absoluta.

### **3.1. Marco jurídico nacional de la asistencia financiera regulada en el art 106 de la Ley General de Sociedades y su tratamiento en el derecho comparado**

En este apartado se explicará de manera analítica el tratamiento de la asistencia financiera regulado en nuestro ordenamiento jurídico peruano y se comparará con las practicas legales en el derecho comparado. Inicialmente, partiremos de un desarrollo a nivel legislativo;



asimismo, se abordará diversas posiciones que generan discusión al objetivo en desarrollo lo cual nos permiten sentar las bases jurídicas con la finalidad de poder rescatar un enfoque distinto, para de este modo, poder extraer su regulación, interpretación y aplicación de la asistencia financiera en el Perú. Finalmente se llegará a concluir el presente apartado con una postura personal respecto de todo el análisis encontrado.

### **La asistencia financiera en instrumentos jurídicos nacionales**

En el Perú la asistencia financiera en la que se pretende adquirir acciones o comprar la totalidad de otra corporación empresarial se encuentra prohibido, ante ello es importante hacer énfasis en lo que menciona la Ley General de Sociedades – Ley n.º 26887 (en adelante la LGS), específicamente en su artículo 106, el cual establece una prohibición absoluta de conceder préstamos o constituir garantías a favor de un tercero para que adquiera acciones de la propia sociedad, dicho artículo se menciona a continuación:

*“Artículo 106.- Préstamos con garantía de las propias acciones. En ningún caso la sociedad puede otorgar préstamos o prestar garantías, con la garantía de sus propias acciones ni para la adquisición de éstas bajo responsabilidad del directorio”.*

La LGS, también nos proporciona **el alcance de esta prohibición** y en ella podemos rescatar dos términos para las cuales, se originaría prohibición para asistir financieramente a un tercero ajeno a la sociedad, entre ellos tenemos el préstamo y la garantía.

- En el caso de préstamos consideramos que la ley hace referencia al mutuo, y cualquier otra forma de préstamo, el anticipo, crédito, crédito de uso, crédito de consumo, etc. Por lo general, se advierte que, sí o sí origine que el accionista pueda quedar adeudando en cualquiera de las formas mencionadas, siempre que sea de carácter económico, financiero o corporativo a la sociedad.
- En el caso de garantía como lo manifiesta **Elías (2015)** precisa que, se entiende por esta última cualquier acto jurídico que realice la sociedad garantizando al accionista y que finalmente sea ejecutada por el incumplimiento, quedando, así como acreedora del socio, con garantía de sus propias acciones.

Para ello primero debemos partir y tener en claro **cuáles son los intereses que la LGS determina para que no pueda ejercerse ningún tipo de asistencia financiera**, al respecto

podemos decir que se protegen los intereses de los propios accionistas pertenecientes a la sociedad. Por ejemplo; que pasa si la mayoría de los accionistas deciden alterar el equilibrio dentro de la empresa, perjudicando a un grupo minoritario de accionistas y aunado a ello alterar la proporción de poder dentro de la misma, la cual facilita a terceros la adquisición de acciones. O, por el contrario, que pasa si no se perjudica al grupo minoritario si no al fin absoluto de la empresa, redireccionandola para fines personales propios de los directivos con la mayoría de las acciones. Finalmente, que pasa si se usa para realizar una devolución indebida de las acciones al accionista, con la finalidad de reducir el capital y ver afectado a los acreedores.

Estos intereses serán explicados y discutidos en el siguiente apartado, mediante la cual se fijarán los principales fundamentos para que el artículo ya mencionado, se pueda catalogar como un artículo prohibitivo.

Para hablar de los **fundamentos de la prohibición** es necesario ubicarnos dentro de nuestra LGS, puesto que es importante poner a colación que dicho artículo se encuentra referido a las sociedades anónimas según lo manifiesta **Bayona (2000)**, en la que se concuerda con dicho autor. Debido a que para poder continuar con la búsqueda de los fundamentos que flexibilizaron la asistencia financiera, primero será relevante conocer la estructura de las sociedades anónimas debido a que en ello consiste el fundamento de la prohibición más cercano. Entonces la estructura de la sociedad anónima reposa sustancialmente en la fijación y continuación de la cifra del capital social, puesto que, es la verdadera garantía societaria para los acreedores y terceros frente a las sociedades de responsabilidad limitada.

Entonces, si se realiza una operación de asistencia financiera, es decir de préstamo o de garantía, con la garantía de sus propias acciones, significara una forma indirecta de facilitar recursos líquidos al accionista, explicado de otro modo, es un mecanismo por el cual se reduzca el capital encubierta. O sea, estamos en una situación equivalente a la de una **devolución indebida, parcial o total, del capital al socio**, sin el cumplimiento de los requisitos legales indispensables para una disminución del capital.

Por otra parte, también se pudo evidenciar dentro del análisis interpretativo del artículo 106 de la LGS que se busca **restringir el abuso por parte de los directivos**, puesto que, como de todas formas se utiliza el capital de la sociedad para conceder préstamos a accionistas necesitados de liquidez o para que la empresa corporativa garantice prestamos de terceros a

esos accionistas, con la mera intención de obtener que el accionista ceda sus derechos de voto a favor de los socios que controlan el directorio de la sociedad.

De igual forma **Rossi (2018)** citando a **Elías (2015)**, nos menciona que el artículo 106 de la LGS, también puede denotar en una **violación al principio de imparcialidad** por parte de los directivos, debido a que se debe poner primero el bienestar de la sociedad, por encima del bienestar personal, de igual modo se puede mencionar que esta posición en parte va a influenciar mucho para determinar el sustento legal de la flexibilización, debido a que los órganos administrativos de la empresa son los que van a determinar el logro del éxito de la sociedad que beneficie a todos los accionistas.

Finalmente, a modo de conclusión, teniendo en cuenta el desglosamiento analítico e interpretativo del artículo 106 de la LGS, realizada por los autores citados, comparto la opinión que concuerda con **Rossi (2018)**, debido a que, en efecto, el artículo 106 de la LGS y el análisis doctrinario se centra en indicar que, la razón de ser de este artículo radica en evitar dos aspectos:

- Primero, el fraude a otras disposiciones legales que se encuentran contenidas en la LGS, como por ejemplo el artículo 104 de LGS, la cual refiere a la adquisición por la sociedad de sus propias acciones y el artículo 105 de la LGS, que refiere al control indirecto de acciones.
- Y segundo, va encaminado al conflicto de intereses y la responsabilidad del directorio, que se encuentra concordante con los artículos 177 y 180 de la LGS.

### **En instrumentos jurídicos internacionales**

Para este apartado es importante mencionar que el Perú recoge el modelo español la cual influye bastante en nuestra legislación nacional, sin embargo, en lo que corresponde a asistencia financiera también tomaremos a la reforma del régimen de la asistencia financiera en Europa, la cual nos ayudara a enfocarnos en el sustento que denota este artículo prohibitivo de la asistencia financiera.

### **La asistencia financiera en Europa**

Como se ha explicado en el desarrollo de las bases teóricas, el derecho comunitario redactó la prohibición en el artículo 23 de la segunda directiva, la cual prohibía a las sociedades

anónimas a realizar una asistencia financiera. **Velasco (2006)** señala que, era una prohibición cuasi absoluta de la que sólo se exceptuaban las operaciones corrientes de los bancos y las efectuadas a favor del personal de la sociedad o de una sociedad afín.

Por otro lado, se dice que se ha establecido un concepto de asistencia financiera excesivamente amplio. Sin embargo, nuevamente **Velasco (2006)**, menciona que es un obstáculo en la medida que las operaciones deberían tener reconocido un cierto ámbito de actuación, como sucede particularmente con los leveraged buyouts, puesto que es la entidad patrimonial de la sociedad la que está facilitando financieramente su compra por terceros.

Asimismo, debe quedar claro que, de aquí parte los requisitos que harían lícita una asistencia financiera, las cuales consisten en:

- Primero, en condiciones de mercado justas, debido a que pretende impedir que se produzca una liquidación en cubierta del capital social en favor del tercero, empero, esta norma deja claro que desea evitar algún perjuicio a la sociedad y por lo tanto también se puede efectuar una condición que no sea un mercado justo, como un préstamo de mayores intereses, con el único fin de que beneficie a la sociedad; asimismo, se atribuye responsabilidad al órgano de administración o de dirección de la sociedad, siendo aquella en la cual recae la iniciativa, pese a que se mencione como segunda condición, que deba ser aprobada por la junta general de accionistas.
- Segundo, aprobación previa de la junta general de accionistas, concediendo además el derecho a oponerse, teniendo en claro la aplicación de los mecanismos generales de la impugnación.
- Tercero, no afectación del patrimonio vinculado. Tes de solvencia y liquidez. En aquella se establece que la asistencia financiera concedida a terceros, en ningún momento implicará la reducción de los activos netos, en específico al capital y a las reservas indisponibles. Asimismo, la sociedad estaba en la obligación de acreditar su liquidez y solvencia a lo largo de cinco años siguientes, con un análisis detallado de los flujos.
- Cuarto, conflicto de intereses, dichas operaciones no deben ser contrarias al interés de la sociedad, con el fin de desactivar el conflicto que se podría producir en este tipo de casos. Sin embargo, dicho requisito finalmente no se estableció en la Directiva.

Como lo manifiesta **Ferro (2015)**, indica estar de acuerdo respecto del contenido, de estos requisitos, pero deja claro que de un modo u otro deberá ser regulado por el legislador comunitario de una manera más solvente, enfatizando, sobre todo, en la progresión del tes de solvencia que proponía en un primer momento la segunda directiva.

Por otro lado, concuerdo con **Echaiz (2017)**, al referirse que la directiva mencionada es totalmente flexible y permisiva al referirse a la asistencia financiera prohibida, precisando además que está promueve todo una regulación para poder permitir estas regulaciones en los países de la comunidad europea

### **La asistencia financiera en España**

El Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, aprueba la **Ley de Sociedades de Capital** (en adelante LSC), se encuentra la actual regulación de la asistencia financiera expresamente en el artículo 150.

Ahora bien, en el artículo 150.1, que es materia de análisis, la cual se estipula como una cláusula general referente a la asistencia financiera, nos dice que *“la sociedad anónima no podrá anticipar fondos, conceder préstamos, prestar garantías ni facilitar ningún tipo de asistencia financiera para la adquisición de sus acciones o de participaciones o acciones de su sociedad dominante por un tercero”*. De igual forma, en los incisos siguientes contiene las excepciones referidas a las entidades financieras, así como a la adquisición de acciones por parte de los trabajadores de la propia empresa.

En dicho artículo, se puede denotar que se recoge los elementos esenciales de la asistencia financiera, y para ello **Vargas (2015)**, menciona que es una operación triangular, debido a que hay cuanto menos dos contratos o negocios jurídicos, y se detalla a continuación:

- Primer “negocio jurídico” que es denominado el asistencial.
- Segundo “negocio jurídico” que es denominado el de adquisición de acciones

En la misma línea de ideas, existen tres o más posiciones jurídicas, las cuales se clasifican en, sociedad asistente, tercero asistido y vendedor de las acciones; y finalmente un nexo causal entre el negocio de asistencia financiera -que por lo general es un anticipo de fondos, concesión de un préstamo o prestación de garantías- y el negocio de adquisición de acciones.

A modo de ejemplo, para poder entender la regulación normativa de España, se señala lo siguiente:

- Primero, la Sociedad “X” vende un bien inmueble a la Sociedad “Y”,
- Segundo, la Sociedad “Y” concede el bien inmueble a una entidad de crédito por un préstamo hipotecario.
- Tercero, la Sociedad “Y” con ese préstamo hipotecario, compra las acciones de la sociedad “X”
- Cuarto, la Sociedad “Y” pretende controlar la Sociedad “X” y a su vez, levantar la hipoteca sobre el bien inmueble puesto en garantía hacia la entidad de crédito.

Por otro lado, **Ferro (2015)**, nos indica que, la legislación española protege a la sociedad desde dos puntos de vista: el patrimonial y el político. Explica que, en la protección patrimonial tiene por finalidad prohibir que el adquirente de las acciones de la sociedad se financie con el patrimonio de dicha sociedad, debido a que puede generar una situación financiera insostenible que conlleve a un concurso de acreedores. Respecto de la protección política, enfatiza que se trata de un riesgo de abuso de poder por parte de los administradores, debido que, mediante esta operación, se pretenda facilitar la adquisición de acciones a personas de confianza que repercuta en las decisiones de la sociedad y se tome un control total.

Como bien sabemos, el artículo 150 de la LSC, se enfoca en las sociedades anónimas, las cuales estarán envueltos en situaciones de prohibición financiera, empero, la norma indica dos excepciones, entre ellas tenemos a:

El artículo 150.2, la cual nos menciona que “ [...] *no se aplicará a los negocios dirigidos a facilitar al personal de la empresa la adquisición de las acciones de la propia sociedad o de participaciones o acciones de cualquier otra sociedad perteneciente al mismo grupo.*” El fundamento de esta excepción, según **Lozano (2019)**, nos indica que, se basa en una ideología contraria al capitalismo, debido a que se aboga con fuerza a un mayor protagonismo de los trabajadores en la empresa, en base a una propiedad indirecta de cualquier medio de producción o mayor participación en la gestión de la empresa, por medio de la posesión de acciones.

El artículo 150.3, estipula que “ [...]no se aplicará a las operaciones efectuadas por bancos y demás entidades de crédito en el ámbito de las operaciones ordinarias propias de su objeto social que se sufraguen con cargo a bienes libres de la sociedad.” Se puede evidenciar que es claro que la prohibición generaría una limitación al ejercicio de la actividad bancaria.

De todo lo mencionado se puede determinar en relación con lo manifestado por **Echaiz (2017)** que España mantiene la prohibición, con excepción a las ya mencionadas. Adicionalmente, detalla las reglas para la legitimidad de una fusión posterior o adquisición apalancada sin que incurra en prohibición.

Finalmente, es preciso mencionar jurisprudencia española vinculante, que marca un precedente importante, porque una compra apalancada bajo fusión con posterioridad, no se incurre en asistencia financiera prohibida, siempre que la motivación de la asistencia financiera vaya más allá que la sola adquisición de acciones. Así fue determinado por el Auto Final es del 9 de enero de 2007, proceso judicial de Madrid que se tramita ante la Audiencia Provincial de Madrid.

### **La asistencia financiera en América latina**

Como ya se ha mencionado en el desarrollo del marco teórico, **Echaiz (2017)**, nos indica que Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Uruguay no regulan la asistencia financiera, las cuales solamente se rigen por las normas generales del derecho regulado en cada país, con excepción de Paraguay, que delimita semejantemente esta prohibición con el Perú.

### **3.2. Fundamentos legales vinculada a la asistencia financiera, en atención al Leveraged buyout.**

En un mundo en constante evolución, las regulaciones financieras deben adaptarse para satisfacer las necesidades cambiantes de individuos y empresas. En ese contexto, en este apartado se va a explorar los fundamentos legales relacionadas con la asistencia financiera. Examinaremos las razones detrás de esta tendencia, sus implicaciones y los posibles beneficios que puede aportar a la sociedad en su conjunto, en el sentido de verificar si conviene una regulación más permisiva de la asistencia financiera en el Perú, en atención al Leveraged buyout.

De acuerdo con lo analizado, en la legislación comparada, se puede evidenciar que en la mayoría de los países latinoamericanos no se regula la figura de la asistencia financiera, infiriendo que es permisiva. Por otro lado, en Europa, específicamente en el derecho comunitario y español, se encuentra se puede encontrar esta regulación prohibitiva, que bajo ciertas circunstancias la vuelven permisiva, haciendo posible la asistencia financiera.

Después de analizar la legislación y jurisprudencia comparada, se determinó, que existen mecanismos para poder cautelar los intereses, bajo ciertas excepciones la cual englobaría en forma directa a la viabilidad de las compras apalancadas.

En el 2014 el Ministerio de Justicia, mediante Resolución Ministerial n.º 0182-2014-JUS, constituyó un equipo que tenía la tarea de revisar y proponer mejoras respecto de la Ley General de Sociedades, al respecto es importante mencionar su opinión respecto de la asistencia financiera prohibida, dicho equipo se planteó la siguiente pregunta:

*“¿consideran que fomentar el desarrollo de los LBOs en el Perú tendría resultados positivos y, por ende, nuestra regulación debiera permitir la asistencia financiera?”*

Al respecto **Montoya (2017)**, indica que, el artículo 106 está regulada de manera muy “rígida” y “oscura” en el Perú, puesto que, no queda claro cuál es su alcance, y a razón de ello se debe ameritar que se pueda establecer ciertas excepciones en la que se pueda dar una asistencia financiera. Por otro lado, dicho autor afirma que esto se puede aclarar al momento de recurrir a la doctrina, sin embargo, no se ha tomado en cuenta que dicho artículo deberá ser aclarado sin la necesidad de incurrir a una doctrina vinculante.

De igual forma, **Montoya (2017)** concuerda con **Mejía (2019)** que el problema en sí, para que se pueda flexibilizar la asistencia financiera va a depender mucho del dinamismo entre la mayoría y la minoría de accionistas, debido a que en una situación de acuerdo unánime no hay necesidad de una prohibición, debido a que, al estar todos de acuerdo, debería ser permitido. Posición que se comparte, debido a que como lo veremos más adelante se puede contrastar mi opinión con el Anteproyecto de la Ley General de Sociedades, donde finalmente se establece que dicha posibilidad pueda ser permitida. Sin embargo, se deberá destacar que existirá un problema cuando no haya un acuerdo unánime de todos los accionistas para tomar tal decisión.

Por otra parte, la opinión de **Ferrero (2017)**, participe de este equipo de trabajo, opina sobre el tema lo siguiente; que este artículo básicamente lo que busca es restringir las compras



apalancadas, considerando de igual forma, una vulneración de los acreedores y accionistas minoritarios, debido a que la deuda o garantía que asume la empresa son activos propios, generando finalmente una descapitalización sin recibir ningún beneficio económico a cambio.

Nuevamente **Ferrero (2017)**, indica que debería poder ser más permisiva puesto que hay muchos países en los que rige una concesiva para este tipo de procesos, tiene en cuenta que una operación así traería consigo ciertos beneficios que generen que el valor de la empresa se incremente. Finalmente, precisa su indignación con la redacción del artículo, puesto que, ni siquiera se ha establecido la sanción en caso se viole el artículo 106 de la LGS, dejando en duda si corresponde la nulidad o la anulabilidad de esta.

Contrastando todo lo mencionado, se puede verificar que hay una mera interpretación literal que determina que dicho artículo es ambiguo y poco claro, sin embargo, la realidad de esta situación también deberá ser atendida mediante una interpretación lógica respecto de la finalidad de la norma, puesto que no tendría sentido esta regulación entendida como una prohibición absoluta, ya que en realidad no pondría en riesgo a la empresa y su cuerpo directivo, puesto que existen diversos mecanismos que resguardarían sus derechos y acciones tanto de los accionistas minoritarios como los anteriores acreedores.

Teniendo en cuenta, la interpretación literal del artículo 106 de la LGS, en la cual se fundamenta la prohibición absoluta de la asistencia financiera, es importante traer a colación el Anteproyecto de la LGS, de fecha 4 de abril de 2018, realizada por los Integrantes del Grupo de Trabajo conformado por Resolución Ministerial N.º 0108-2017-JUS, en ella realizan una reforma normativa de del artículo 106 de la LGS, la cual se encuentra detallada en el artículo 96 del Anteproyecto de LGS, ante ello, preciso el artículo para remarcar la diferenciación y posteriormente analizar su contenido.

Tal y como lo menciona **Echaiz (2017)**, tomando como referencia el anteproyecto, se deberá establecer un marco jurídico integral que viabilice y legalice el desarrollo de compras apalancadas de empresas en el Perú, a través del cumplimiento de determinados requisitos obligatorios.

Como primer requisito, se deberá estipular que la figura de compra apalancada en concordancia con lo estipulado en el artículo 97.2 numeral b). sea más explícita al momento

de dar por exceptuada esta figura, en el sentido de que solo será solventada cuando exista una posterior fusión.

**¿La figura de fusión posterior a un Leveraged buyout se considera asistencia financiera prohibida?**

De acuerdo con, menciona que esta operación no incurre en prohibición de asistencia financiera estipulada en el artículo 106 de LGS, debido a que no se ha producido ni prestamos, ni garantías de la sociedad objetivo a la Newco, por el contrario, dicho financiamiento se estructura por un intermediario (un tercero) que asiste a la Newco.

Bajo esta perspectiva, considero que la asistencia financiera es una práctica financiera, fundamental para el funcionamiento de las empresas, sin embargo, está sujeta a restricciones y condiciones específicas en el marco de la Ley General de Sociedades del Perú.

Ahora bien, uno de los principales argumentos a favor de la regulación de la asistencia financiera es la protección de los intereses de los accionistas. La prohibición o limitación de ciertas formas de asistencia financiera, como la adquisición de acciones propias, busca evitar que los directores de la empresa utilicen los recursos de la compañía en beneficio propio o en detrimento de los accionistas.

Asimismo, la regulación de la asistencia financiera también contribuye a promover la transparencia y la buena gobernanza corporativa. Al imponer requisitos y restricciones, se busca que las empresas divulguen adecuadamente sus actividades financieras y que las decisiones importantes sean tomadas de manera responsable y en el mejor interés de la sociedad.

Sin embargo, se deberá tener en cuenta que las restricciones a la asistencia financiera pueden limitar la flexibilidad de las empresas para obtener financiamiento cuando lo necesitan. En ciertas circunstancias, brindar asistencia financiera a terceros puede ser una estrategia válida para la gestión financiera de la empresa, y las regulaciones pueden dificultar esta capacidad.

En resumen, la asistencia financiera regulada en la Ley General de Sociedades del Perú es un tema que ha generado debates y discusiones entre diversos autores y expertos. Las opiniones varían desde la importancia de proteger los intereses de los accionistas y promover

la transparencia hasta consideraciones sobre la flexibilidad financiera y el contexto económico.

**Ferrero & Guarníz (2015)** indica que las diversas regulaciones han optado por limitar la asistencia financiera, siendo el Perú, uno de los países donde hay una prohibición absoluta, la cual habla sobre 4 situaciones diferentes: La primera prohibición se establece para que la sociedad no pueda conferir préstamos para que se adquiera acciones, la segunda prohibición es para que la sociedad no pueda prestar garantías para adquirir sus acciones, la tercera prohibición es para que la sociedad no pueda conceder préstamos colocando como garantía sus acciones y la última y cuarta prohibición es para que la sociedad no preste garantías con garantía de sus acciones.

Por asistencia financiera, según **Forno (2020)** sostiene que, siempre se basará en el derecho societario, asimismo, se deberá direccionar siempre al ámbito de índole legislativo, es decir una regulación autónoma dentro de cada país y de acuerdo con la postura de cada legislador.

En ese sentido, también **Forno (2020)**, manifiesta, que estos tipos de facilidades de índole financiero suelen ser de dos tipos de asistencia financiera, que en nuestra legislación nacional son denominadas como “prohibidas”, entre ellas tenemos:

Primero, los préstamos, garantías y otras ventajas financieras en favor de un tercero que necesariamente estén bajo la garantía por acciones de la sociedad.

Segundo, los préstamos, garantías y otras ventajas financieras en favor de un tercero para la adquisición de sus propias acciones.

Invertir en un fondo no solo es económico, sino que también contiene conocimiento que impulsa el crecimiento de las empresas, conocido como dinero inteligente. Después de un tiempo, cuando la empresa vale más que cuando fue comprada, el fondo vende su participación, creando valor tanto para el inversionista como para el fondo de inversión y, también para la economía del país.

Afirma **López (2016)** que con la serie de operaciones económicas para que se logre asistencia financiera para las empresas se tiene grandes beneficios, siendo el principal de ello el incremento patrimonial.

## Conclusiones

1. El análisis efectuado en el marco jurídico nacional sobre la asistencia financiera regulado en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades, en comparación con el tratamiento de este tema en otros sistemas jurídicos, revela que la prohibición estricta impuesta actualmente puede ser un obstáculo para las operaciones de leveraged buyout. En contraste, el derecho comparado muestra que muchos países han adoptado enfoques más flexibles, permitiendo asistencia financiera bajo condiciones estrictas y con salvaguardias adecuadas.
2. Del examen de los fundamentos legales vinculados a la asistencia financiera en atención al leveraged buyouts demuestra que, si bien las restricciones actuales en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades buscan proteger la solvencia de las empresas y los intereses de los acreedores, también pueden limitar las oportunidades de reestructuración empresarial y adquisición. Los fundamentos legales para flexibilizar estas disposiciones pueden encontrarse en el derecho comparado, como la aprobación previa de los accionistas, la evaluación de la solvencia y la transparencia en la divulgación de riesgos. Adoptar estas prácticas podría ofrecer un marco legal más equilibrado que fomente las operaciones de leveraged buyout, promoviendo la eficiencia y competitividad empresarial sin comprometer la estabilidad financiera de las sociedades.

## Referencias

- Alonzo, M. y Ruiz, S. (2022). *Los Private Equity y Venture Capital como alternativas de inversión y financiamiento a nivel global*. (Tesis para optar al título profesional de Licenciado en Administración de Banca y Finanzas). Universidad peruana de ciencias aplicadas. Lima. Perú.
- Bayona, R. (2000). *La prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias en las sociedades anónimas*. (Tesis para obtener el grado de doctor en Derecho Mercantil). Universidad de Alicante. Alicante. España.  
<http://rua.ua.es/dspace/handle/10045/3250>
- Bel; P. y Lejarriaga; G. (2018). Sociedades de responsabilidad limitada calificables y sociedades participadas: una aproximación a su cuantificación. *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos* (127), 9-25. <http://revistas.ucm.es/index.php/REVE/>
- Bravo, S. (2012). Esquemas de financiamiento de las Asociaciones Público-Privadas en el Perú. *Revista De Derecho Administrativo*, (12), 197-208.  
<https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoadministrativo/article/view/13503>
- Carretero, A. (2008). Prohibición de asistencia financiera: concepto y aplicación a operaciones de adquisición apalancadas. *Anuario de la Facultad de Derecho*, 1(1), 409 – 433.  
<https://ebuah.uah.es/dspace/handle/10017/6429>
- Cerem. (s. f.). ¿Qué es una compra apalancada? CEREM Business School. Recuperado de <https://www.cerem.es/blog/que-es-una-compra-apalancada>
- Danelón, C. (2017). *Análisis del esquema de compra apalancada Leverage Buyouts y su aplicación en Argentina y en el exterior* (Tesis para obtener el grado de Maestro en Finanzas). Universidad Nacional de Rosario, Argentina.  
<http://hdl.handle.net/2133/11315>
- Echaiz, S. (2017). El Leveraged Buy Out en el Perú. *Análisis de la regulación legal de la asistencia financiera prohibida frente a la problemática jurídica de la viabilidad y adecuada estructuración de las compras apalancadas de empresas*. (Tesis de maestría para optar el grado académico de Magíster en Derecho de Empresa). Universidad

Peruana de Ciencias Aplicadas. Lima. Perú.  
[https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/622745/Echaiz\\_ms.pdf](https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/622745/Echaiz_ms.pdf)

Elías, E (2015). Derecho Societario Peruano. La Ley General de Sociedades del Perú. Normas Legales. Trujillo. Perú.

Fernández, F. (2018). *Análisis del régimen legal en la asistencia financiera a la luz de los últimos desarrollos normativos en la U.E.* (Tesis para optar el Título de Abogado). Universidad Pontificia Comillas, Madrid, España. <http://hdl.handle.net/11531/20895>

Ferrero, G., y Guarniz, A. (2015). La Regulación de la Asistencia Financiera. IUS ET VERITAS, 24(50), 256-272.  
<https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/14819>

Forno, H. (2017). *Asistencia financiera prohibida: análisis funcional del artículo 106 de la Ley General de Sociedades peruana* (Tesis para optar el Título de Abogado). Pontificia Universidad Católica Del Perú, Lima, Perú. <http://hdl.handle.net/20.500.12404/9346>

Forno, H. (2020). *Asistencia financiera prohibida*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú.

García, I. (2020). *Valoración y recomendación de compra Apalancada: Ebro Foods, S.A.*. (Trabajo fin de máster para obtener el master universitario en Finanzas de empresa). Universidad Complutense. Madrid. España.  
[https://eprints.ucm.es/62516/1/TFM\\_GARC%C3%8DA%20CORTIJO%2C%20Iv%2C%20A1n.pdf](https://eprints.ucm.es/62516/1/TFM_GARC%C3%8DA%20CORTIJO%2C%20Iv%2C%20A1n.pdf)

Guevara; R. (2016). El estado del arte en la investigación: ¿análisis de los conocimientos acumulados o indagación por nuevos sentidos? *Revista Folios*, (44),165-179.  
<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=345945922011>

Henao, L. (2015). Hacia un nuevo modelo de capital social. *Revista de Derecho Privado*, (28), 237-273. <https://doi.org/10.18601/01234366.n28.09>

Hundskopf, O.; Payet, J.; Montoya, A. y Ferrero, G. (2017). Mesa Redonda: Reforma de la Ley General De Sociedades en el Perú. *THEMIS Revista De Derecho*, (72), 237-257.  
<https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/20252>

Jiménez; M. (2020). Posibilidades de la investigación documental para el análisis interseccional de las políticas de igualdad. *Revista de Investigaciones Feministas*, 11(2), 319-331.  
<http://dx.doi.org/10.5209/infe.66080>

Ley N° 26887 - Ley General de Sociedades

Linden; G. (2009). *Leveraged Buyout : uma análise da evolução das aquisições alavancadas no mundo e no Brasil* (Tesis para optar por la especialidad de Administrador y Finanzas). Universidade Federal do Rio Grande do Sul. <http://hdl.handle.net/10183/26255>

Loor; K., García; L. y Cobacango; J. (2021). Identificación de metodologías para el diagnóstico de la gestión documental en universidades. *Revista de Ciencias Humanísticas y Sociales (ReHuso)*, 6, 120-130. <http://dx.doi.org/10.33936/rehuso.v6iEspecial.3780>

López, P. (2016). La oposición a la ejecución por nulidad del título ejecutivo: estudio del supuesto de asistencia financiera prohibida. *Revista General de Derecho Procesal*, (40), 13.  
[https://www.academia.edu/32113784/LA\\_OPOSICION\\_A\\_LA\\_EJECUCION\\_POR\\_NULIDAD\\_DEL\\_TITULO\\_EJECUTIVO\\_ESTUDIO\\_DEL\\_SUPUESTO\\_DE\\_ASISTENCIA\\_FINANCIERA\\_PROHIBIDA?auto=citations&from=cover\\_page](https://www.academia.edu/32113784/LA_OPOSICION_A_LA_EJECUCION_POR_NULIDAD_DEL_TITULO_EJECUTIVO_ESTUDIO_DEL_SUPUESTO_DE_ASISTENCIA_FINANCIERA_PROHIBIDA?auto=citations&from=cover_page)

Lozano, D. (2019). Tratamiento fiscal de las compras apalancadas. Comillas Universidad Pontificia. Madrid. España.  
<https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/296337/retrieve>

Medina; I, Palacios; R. y Dejo; L. (2021). La revisión sistemática de literatura como evidencia del desempeño de competencias profesionales. *Revista Epistemia*, 5(1).  
<https://doi.org/10.26495/re.v5i1.1851>

Mejía, J. (2019). *El Leveraged Buyout, alcances y contenido en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades: ¿Prohibición Absoluta o Necesidad de su regulación*

*normativa?* (Tesis para optar el Título profesional de Abogada). Universidad César Vallejo, Chimbote, Perú. <https://hdl.handle.net/20.500.12692/48459>

Ministerio de Justicia y Derechos Humanos (2021). Anteproyecto de la Ley General de Sociedades: fórmula normativa, antecedentes y exposición de motivos. <https://www.gacetajuridica.com.pe/docs/Anteproyecto-de-la-ley-general-de-sociedades-LA-LEY.pdf>

Montenegro, A (2014). Modelo de negocios para un fondo de inversión de capital privado para el crecimiento, fortalecimiento y competencia de las pymes en Colombia. (Tesis de grado). Universidad de los Andes. Colombia. <https://repositorio.uniandes.edu.co/bitstream/handle/1992/16955/u703267.pdf?sequence=1>

Moya, S (2017). La asistencia financiera en las operaciones de lbo y de refinanciación y reestructuración de la deuda. Universidad Pontificia ICAI ICADES Comillas. Madrid. <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/83463/retrieve>

Nizama; M. y Nizama; L. (2020). El enfoque cualitativo en la investigación jurídica, proyecto de investigación cualitativa y seminario de tesis. *Vox Juris*, 38(2), 69-90. <https://doi.org/10.24265/voxjuris.2020.v38n2.05>

Pastor, C. (2016). Modernización del Derecho societario. *Ius et Praxis*, 22(1), 569-578. <https://dx.doi.org/10.4067/S0718-00122016000100018>

Peña, G. (2019). Comparativa en la aplicación teórica y práctica en modelos lbo en España. Comillas Universidad Pontificia. Madrid. España. <https://repositorio.comillas.edu/jspui/bitstream/11531/30260/1/TFG%20PeAa%20CorriA%2C%20Gonzalo.pdf>

Peró; M. (2017). Modificaciones a la Ley General de Sociedades en materia de denominación o razón social, objeto social, y poderes y atribuciones del gerente general mediante el Decreto Legislativo N.º 1332 que facilita la constitución de empresas a través de los centros de desarrollo empresarial. *Revista Derecho & Sociedad*, (49), 307-319. <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoysociedad/article/view/19897>



- Prieto; J., Adame; F., Auriolles; J. y Castillo; J., Jiménez; J., Jiménez; D. Rubio y Molina; C. (2019). *Propuestas para el debate sobre la reforma del sistema de financiación autonómica*. *Revista de Estudios Regionales, Universidades Públicas de Andalucía*, (1), 199-244.
- Ramírez, V. y Duarte, D. (2022). Derecho societario, cooperativo y de seguros. *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar*, 6(3), 1805-1856. [https://doi.org/10.37811/cl\\_rcm.v6i3.2333](https://doi.org/10.37811/cl_rcm.v6i3.2333)
- Rodríguez, D. (2019). Aportaciones de la sentencia de la sala 1ª del Tribunal Supremo de 1 de octubre de 2018 en materia de autocartera y asistencia financiera en S.R.L. *Revista Lex Mercatoria Doctrina, Praxis, Jurisprudencia y Legislación*, (10), 110-120. <https://revistas.innovacionumh.es/index.php/lexmercatoria/article/view/579>
- Romero; M. (2020). *Operaciones apalancadas de empresas y su problemática con la asistencia financiera* (Tesis para obtener el título de Abogado). Universidad Pontificia Comillas, Madrid, España. <http://hdl.handle.net/11531/38375>
- Rossi, J. (2018). *La figura de la asistencia financiera en la Ley General de Sociedades Peruana* (Tesis para optar el Grado Académico de Maestro en Derecho Empresarial). Universidad de Lima, Lima, Perú. <http://doi.org/10.26439/ulima.tesis/7803>
- Sanz, P. y Palomero, A. (2013). Alcance De La Prohibición De Asistencia Financiera En Las Adquisiciones Apalancadas (The Scope of the Prohibition against Financial Assistance in Leveraged Acquisitions). *Aranzadi Civil-Mercantil Revista Doctrinal*, 2, 69-104. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4279210>
- Vargas, C (2015). Los efectos jurídicos de la contravención de la prohibición de asistencia financiera para la adquisición de acciones propias. Universidad Carlos III de Madrid. España.
- Vasen; F., Naidorf; J. y Alonso; M. (2019). Aunar criterios en un sistema fragmentado. Tensiones en torno a evaluación de la investigación aplicada y el desarrollo tecnológico en el origen de los Proyectos de Desarrollo Tecnológico y Social. *EccoS Revista Científica*, (49), 1-21. <https://doi.org/10.5585/EccoS.n49.13325>

Vásquez, M. (2015). ¿Hacia dónde va el derecho societario?: Un análisis desde el derecho comparado y una propuesta preliminar para el derecho chileno. *Revista chilena de derecho*, 42(1), 57-91. <https://dx.doi.org/10.4067/S0718-34372015000100004>

## Anexos

## MATRIZ DE CONSISTENCIA

<b>TESISTA:</b> Stewart Chavesta Cornejo		<b>ORIENTADOR:</b> Mgtr. Víctor Javier Sánchez Seclen	
<b>LINEA DE INVESTIGACION:</b> Ordenamiento Jurídico Nacional			
<b>TITULO:</b> La flexibilización de la prohibición de la asistencia financiera: Un análisis del artículo 106 de la Ley General de Sociedades.			
<b>PROBLEMA:</b> ¿Cuáles serían los fundamentos legales para que el legislador flexibilice las disposiciones sobre la prohibición de la asistencia financiera contenidas en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades, en atención a Leveraged buyout?			
<b>CATEGORIAS CONCEPTUALES</b>			
Asistencia financiera prohibida		Leveraged buyout	
<b>OBJETIVOS</b>			
<b>GENERAL</b>	Evaluar los fundamentos legales que permitan la flexibilización de las disposiciones sobre la asistencia financiera contenidas en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades, en atención al Leveraged buyout.		
<b>ESPECIFICOS</b>	Analizar el marco jurídico nacional de la asistencia financiera regulado en el art 106 de la Ley General de Sociedades y su tratamiento en el derecho comparado.		
	Examinar los fundamentos legales vinculada a la asistencia financiera, en atención al Leveraged buyout.		
<b>HIPOTESIS</b>			
Sí el legislador flexibiliza las disposiciones sobre la prohibición de la asistencia financiera contenidas en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades, entonces se podrá facilitar la realización de operaciones de leveraged buyout teniendo como fundamentos de aquella, la aprobación previa de los accionistas, la evaluación de la solvencia y la transparencia en la divulgación de riesgos a la luz del derecho nacional y comparado.			
<b>APORTE</b>			
El aporte de esta investigación consistirá en proporcionar un análisis exhaustivo y fundamentado sobre la necesidad y viabilidad de flexibilizar las disposiciones del artículo 106 de la Ley General de Sociedades en relación con la prohibición de la asistencia financiera, específicamente en atención de las operaciones de leveraged buyout			

**ESQUEMA DE RESULTADOS Y DISCUSIÓN**

	<b>PROBLEMA</b>	<b>OBJETIVO GENERAL</b>	<b>OBJETIVO ESPECIFICO</b>	<b>ESQUEMA DE RESULTADOS</b>
<p align="center"><b>TITULO DE TESIS</b></p> <p align="center"><b>LA FLEXIBILIZACIÓN DE LA PROHIBICIÓN DE LA ASISTENCIA FINANCIERA: UN ANÁLISIS DEL ARTÍCULO 106 DE LA LEY GENERAL DE SOCIEDAD</b></p>	<p align="center">¿Cuáles serían los fundamentos legales para que el legislador flexibilice las disposiciones sobre la prohibición de la asistencia financiera contenida en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades, en atención a Leveraged buyout?</p>	<p align="center">Evaluar los fundamentos legales que permitan la flexibilización de las disposiciones sobre la asistencia financiera contenidas en el artículo 106 de la Ley General de Sociedades, en atención al Leveraged buyout.</p>	<p>Analizar el marco jurídico nacional de la asistencia financiera regulado en el art 106 de la Ley General de Sociedades y su tratamiento en el derecho comparado.</p>	<p><b>1. Marco jurídico nacional de la asistencia financiera regulada en el art 106 de la Ley General de Sociedades y su tratamiento en el derecho comparado</b></p> <p><b>1.1. La asistencia financiera en la legislación nacional</b></p> <p><b>1.2. La asistencia financiera en el derecho comparado</b></p>
			<p>Examinar los fundamentos legales vinculada a la asistencia financiera, en atención al Leveraged buyout.</p>	<p><b>2. Fundamentos legales vinculada a la asistencia financiera, en atención al Leveraged buyout.</b></p> <p><b>2.1. ¿La figura de fusión posterior a un Leveraged buyout se considera asistencia financiera prohibida?</b></p>