

UTILIDADES, DIVIDENDOS Y DERECHO DE RECESO: A PROPÓSITO DE UN RECIENTE CRITERIO JURISPRUDENCIAL

M. Sc. Nuria Rodríguez Bermúdez*

RESUMEN

El derecho de receso se encuentra regulado en el artículo 32 bis) del Código de Comercio costarricense. Recientemente, una resolución de la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia modificó la interpretación que, durante varios años, se dio al inciso a) de dicha norma, agregando un requisito para que opere la causal. Este trabajo se abocará al estudio de esta causal específica y del impacto práctico que podría representar esta interpretación jurisprudencial. Es necesario analizar la diferencia entre utilidades y dividendos para abordar la interpretación de la norma, en la búsqueda de preservar la intención original del legislador, eliminar obstáculos que entorpezcan, limiten o dejen sin efecto el derecho indicado.

Palabras clave: receso, utilidad contable, dividendo, socio minoritario.

ABSTRACT

The right of withdrawal is regulated in article 32 bis) of the Costa Rican Commercial Code. Recently, a resolution by the First Chamber of the Supreme Court of Justice modified the interpretation that had been given for several years to subsection a) of this rule, adding a requirement for the cause to operate. This paper will focus on the study of this specific cause and the practical impact that this jurisprudential interpretation could represent. It is necessary to analyze the difference between profits and dividends to address the interpretation of the rule, in the search for preserving the original intention of the legislator, which is the elimination of obstacles that hinder, limit, or render the indicated right ineffective.

Keywords: withdrawal, accounting profit, dividend, minority shareholder.

Recibido: 22 de septiembre de 2025

Aprobado: 8 de octubre de 2025

* Es licenciada en Derecho y Notaria Pública por la Universidad de Costa Rica (1998) y máster en Derecho de los Negocios por ADEN University, Panamá (2024), grado en proceso de homologación ante la Universidad de Costa Rica. Es conciliadora y mediadora certificada por la Universidad Escuela Libre de Derecho (2003), así como especialista en Legal Tech e Innovación y en Gerencia de Proyectos por George Washington University (2022). Actualmente es jueza del Tribunal Colegiado de Primera Instancia Civil del III Circuito Judicial de Alajuela. Correo electrónico: nrodriguezbe@poder-judicial.go.cr.

I. Introducción

Al promulgarse el actual Código de Comercio de Costa Rica en 1964, no se contempló previsión alguna para que un socio ejerciera su retiro de la sociedad, ante modificaciones sustanciales al pacto constitutivo. La única posibilidad establecida se fijó en la fase inicial de conformación de la sociedad anónima. En una primera reunión de socios, se prevé la aprobación del pacto constitutivo que supone un conocimiento previo de este por parte de los socios. Como se propuso al momento de la suscripción de acciones, en caso de que el pacto sufra modificaciones, el suscriptor puede separarse de él y exigir que se restituya su aporte, tal como lo dispone el inciso a) del artículo 116 (Código de Comercio, Ley N.º 3285, 1964).

No es sino hasta 1990, mediante una reforma introducida por la Ley N.º 7201 (Ley Reguladora del Mercado de Valores N.º 7201), cuando se añade un numeral 32 bis a dicho Código, norma que establece la posibilidad del receso del accionista y regula las causales taxativas por las que puede ser ejercido ese derecho. Describe además el procedimiento que deberá seguir el recedente para el ejercicio de su derecho. Aun cuando esta Ley fue derogada en 1997 (Ley Reguladora del Mercado de Valores N.º 7732), se la ha reconocido vigencia únicamente en cuanto a las reformas legales operadas en el Código de Comercio y en el artículo 1163 del Código Civil.

Por la relevancia que presenta para este estudio, se transcribe literalmente el texto del referido artículo 32 bis que señala lo siguiente:

ARTÍCULO 32 bis.- Los socios disidentes de los acuerdos de prórroga del plazo social, traslado del domicilio social al extranjero y transformación y fusión que generen un aumento de su responsabilidad, tienen derecho a retirarse de la sociedad

y a obtener el reembolso de sus acciones, según el precio promedio del último trimestre, si se cotizan en bolsa, o proporcionalmente al patrimonio social resultante de una estimación pericial.

La declaración de retiro debe ser comunicada a la sociedad por carta certificada o por otro medio de fácil comprobación, por los socios que intervinieron en la asamblea, dentro de los cinco días siguientes a la inscripción del acuerdo en el Registro Mercantil.

Puede también ejercer el derecho de receso, el socio que compruebe:

a) Que la sociedad, a pesar de tener utilidades durante dos períodos consecutivos, no repartió en efectivo cuando menos el diez por ciento (10%) en dividendos, en cada período.

b) Que ha cambiado el giro de su actividad de modo que le cause perjuicio. En estos casos, la acción caduca un año después de haberse producido la causal.

Para efectos del ejercicio del derecho de receso, las acciones del recedente deben ser depositadas en una entidad financiera o bancaria, o en una central para el depósito de valores, desde la notificación establecida en el párrafo segundo de este artículo.

El valor de sus acciones le será reembolsado al recedente en un plazo máximo de sesenta días, contados a partir de la notificación a la sociedad, en dinero efectivo.

Es nulo cualquier pacto que tienda a entorpecer, limitar o excluir el derecho

de receso. (Código de Comercio, Ley N.º 3284, 1964, adicionado por Ley N.º 7201 de 1990).

Como se extrae de la norma, se trata de causas calificadas, particularmente gravosas para el socio, determinadas en forma taxativa: la prórroga del plazo social; el traslado del domicilio social fuera del territorio nacional; la transformación y fusión exclusivamente cuando impongan una mayor responsabilidad para los socios; el cambio de giro comercial, solamente cuando sea perjudicial para el socio; y la ausencia de distribución en efectivo del al menos el diez por ciento de las utilidades generadas, por dos períodos consecutivos.

Aunque su adopción resulta beneficiosa para quienes vean lesionados sus intereses ante modificaciones sobrevenidas del acuerdo societario, la redacción de la norma no es tal vez la más afortunada: inicia con la descripción de tres causales, regula sucintamente el mecanismo de valoración de las acciones recedidas y luego establece el procedimiento de comunicación de voluntad del receso a la sociedad. Posteriormente, describe dos causales adicionales, a las que parece que también les aplica la regulación de valoración y comunicación descritas antes. De seguido regresa a la descripción del procedimiento para ejercicio del derecho y agrega el plazo máximo para rembolsar el valor de las acciones y terminar con una prohibición que deberá contemplarse en el pacto social.

Establece un plazo de caducidad para el ejercicio de la última causal, pero al señalarla en plural, no queda claro si también rige para el inciso a) de la norma. No deja claro un parámetro para definir si hay aumento de responsabilidad de los socios en una transformación o fusión, o cuál sería el órgano encargado de definir si existe.

Sin embargo, este análisis no pretende profundizar en la totalidad de causas que pueden

dar lugar al derecho de receso, contenidas en la norma. Resultará de interés, a la luz del criterio jurisprudencial que se va a estudiar, el análisis en concreto del inciso a), contenido en el primer párrafo de la norma citada.

Recientemente, una resolución de la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia modificó la interpretación que, durante varios años, se dio a dicho inciso, la cual incluye una exigencia que podría dar al traste con la posibilidad de receso por ausencia en la distribución de utilidades. Este trabajo se abocará al estudio de esta causal específica y del impacto práctico que podría representar esta interpretación jurisprudencial.

II. Conceptualización de derecho de receso

En el caso de las sociedades mercantiles, el pacto societario es, como su nombre expone, producto de un acuerdo de voluntades formado alrededor de una finalidad específica: el ejercicio del comercio o de una actividad lucrativa, con miras a generar ganancias para quienes ostentan la calidad de socios.

A diferencia de la voluntad contractual que no puede ser modificada sin el acuerdo de los contratantes, la voluntad societaria sí puede ser modificada por una mayoría de quienes la adoptaron y puede tener plena validez y eficacia aun sin la anuencia de quien, tras haber suscrito y pagado una parte del capital, estuviera en desacuerdo con las modificaciones que establece la asamblea de socios, conforme a los porcentajes que exija la ley o el estatuto constitutivo.

Ahora bien, en la mayoría de los casos, el socio disidente con los acuerdos mayoritarios válidamente adoptados tendrá que regirse por ellos, pues precisamente es una de las condiciones aceptadas al formar la sociedad. Lo

mismo sucederá con el socio que estuvo ausente en la asamblea en la que se tomaron los acuerdos y, posteriormente, se muestra en disenso con lo acordado.

No obstante, cuando las modificaciones adoptadas sean particularmente gravosas para el socio que no votó a favor de estas y, además, se encuentra amparado por las causales taxativas fijadas en el texto legal para ese efecto, el derecho de receso o retiro de la sociedad surge a favor del disidente, es decir, ceder de regreso sus acciones, a cambio de que le sea pagado su valor.

En la doctrina, mayormente extranjera, se explica este concepto como un mecanismo para tutelar los intereses de un socio discrepante con lo que la mayoría estima conveniente para la buena marcha de la actividad lucrativa social, sin imponer la voluntad del primero sobre los demás titulares del capital. Así se estima al explicar este derecho en los siguientes términos:

En tal sentido [...] el receso debe ser entendido como la facultad o el derecho de los socios disidentes y ausentes para separarse de la sociedad cuando ésta, a través de sus órganos competentes, adopta una resolución de tal naturaleza que les confiere derecho -manifestable unilateralmente- a retirarse del acuerdo y exigir el reembolso de sus participaciones sociales. Este instituto permite, dentro del marco operativo societario, conciliar intereses legítimos y contrapuestos, procurando su debida compatibilización. Toma en cuenta, por lo tanto, el derecho de la sociedad a adoptar las decisiones modificatorias y relevantes que fueren necesarias o convenientes por una parte, y el derecho de los socios de no aceptar las modificaciones sustanciales que se adopten en el marco del ente colectivo y que alteren las condiciones contractuales

básicas y originariamente pactadas. (Mascheroni, Fernando y Muguillo, Roberto, 1996, pp. 313-314).

No es esta una potestad irrestricta: el común denominador en las legislaciones iberoamericanas consiste en que se conceda este derecho por causales taxativas, aplicadas en forma restrictiva y sujetas a comprobación por parte del recedente. En la misma línea del texto legal costarricense que impone al recedente la carga de comprobar la causal, la doctrina establece:

Es, entonces, la facultad que tienen los socios de separarse anticipadamente de la sociedad, con el correspondiente reembolso del capital aportado, cuando el órgano de gobierno (la junta de socios o asamblea de accionistas) adopta una decisión expresamente contemplada en la ley como presupuesto del ejercicio del referido derecho. El fundamento de este derecho que las distintas legislaciones reconocen a los socios, es la alteración profunda de su "status", es decir del conjunto de derechos, obligaciones y responsabilidades que el socio tenía con anterioridad al acto modificatorio. (VILLEGAS, 1999).

El ejercicio de este derecho parte de la existencia de dos voluntades contrarias dentro del grupo de titulares del capital social. Es por eso que, si bien puede ejercerse únicamente por las causales previstas en la Ley o el pacto social, debe garantizarse que el recedente no requiera de la anuencia ni la aprobación de la mayoría de la que disiente, pues tal requisito vaciaría de contenido su derecho: "En ese contexto, se considera al ejercicio de tal derecho como un acto unilateral por parte del socio que, consecuentemente y per se, no requiere aceptación de la sociedad a la que pertenece". (Pulíafito. Gladys y Coll, Osvaldo, 2005). El único deber de quien pretende ejercer

este derecho es comunicar a la sociedad por los medios que la ley establece y dentro de los plazos que resulten aplicables por disposición normativa (Pacchi, 2008).

Como mecanismo de tutela del socio minoritario, es posible que el pacto constitutivo establezca condiciones más flexibles que las preceptuadas en la norma, para posibilitar su ejercicio. Sin embargo, por regla general, el estatuto no podrá impedir ni entorpecer este derecho: “[...]en presencia de casos convencionales de receso, aunque pueda admitirse una limitación, su supresión no puede ser absoluta, sino que debe circunscribirse a determinadas y bien individualizadas hipótesis, so pena de la vanificación de la esencia del receso como instrumento de tutela de la minoría”. (PACCHI, 2008).

En el caso de Costa Rica, el párrafo final del artículo 32 bis prohíbe de forma expresa todo pacto, sin limitarlo al pacto constitutivo o sus reformas, el cual tenga como finalidad excluir, limitar o entorpecer el derecho al receso, y lo sanciona con nulidad. Es importante tener presente esta limitación para lo que se explicará más adelante, pues refleja que la intención del legislador es privilegiar el ejercicio de este derecho y evitar que se impongan al disidente limitaciones mayores que las que contiene la letra de la norma.

III. El tratamiento jurisprudencial anterior a octubre de 2024

Como se explicó líneas atrás, este estudio se circunscribe al análisis del párrafo tercero del artículo 32 bis del Código de Comercio y, en forma específica, al inciso a) de este, pues es precisamente la interpretación de esa norma la que actualmente experimenta una modificación interpretativa por parte de la jurisprudencia de casación.

Hasta el año anterior, la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia le dio a esta norma una interpretación abierta que, para este estudio, resulta conforme con la voluntad del legislador: garantizar que no se impongan al derecho de receso más limitaciones que las que la propia ley establece. En ese marco, la Sala Primera estableció lo siguiente:

Esta Sala considera que la norma invocada establece causales taxativas, únicas que autorizan el ejercicio del receso. El párrafo primero de manera expresa dispone supuestos vinculados a los socios disidentes de los acuerdos de: prórroga del plazo social, traslado del domicilio al extranjero, transformación y fusión. Todos implican cargas adicionales, que los socios no necesariamente tienen por qué soportar; razón que en buena parte justifica ese derecho. En el párrafo tercero agrega otras causales donde se autoriza el receso cuando el socio compruebe que: a) la sociedad pese a tener utilidades no repartió dividendos en dos períodos consecutivos; b) cambió el giro de la actividad de modo que le cause perjuicio. Para estos supuestos, la norma no requiere expresamente el voto disidente, sin embargo, no sería coherente con el principio de buena fe (artículo 21 del Código Civil) admitirlo cuando el socio ha concurrido con la decisión de no repartir dividendos. Lo contrario sería amparar las actuaciones que se realizan en contra de los actos propios.

VI.- En el presente, según fue dicho con anterioridad, a la actora se le negó el receso a pesar de haberlo pedido cuando se concretó lo especificado en el apartado a), párrafo tercero del artículo 32 bis del código de comercio... la Sala acuerpa los reproches del casacionista, en

*tanto se considera que la actora es parte legítima para ejercitarlo, ya que es socia y la empresa decidió, en dos periodos consecutivos, no repartir dividendos. Adicionalmente, no consta que haya concurrido a conformar esa decisión. **También coincide la Sala, en que la causal que nos ocupa, puede darse por una mera situación fáctica, sin que requiera de un acuerdo de accionistas...** En mérito de lo dicho, ambos reparos deben acogerse, y fallando por el fondo, se confirmará lo decidido por el Juzgado. (Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia, n.º 1099-F-S1-2016 de las 9:55 horas del 20 de octubre de 2016).*

Esta posición de la Sala Primera no estuvo exenta de crítica en la doctrina nacional. Para el año 2021, se encuentra esta posición disidente que en forma concreta expresa:

Esta jurisprudencia de la Sala I de la Corte Suprema de Justicia presenta algunas consideraciones que deben ser analizadas. Al respecto, el licenciado Carlos Carrera Castillo en su libro “Derecho al Dividendo”, expresa tres críticas a lo resuelto por la honorable Sala:

*[...] III) Se dice en la sentencia citada que: “**También coincide la Sala, en que la causal que nos ocupa, puede darse “por una mera situación fáctica, sin que requiera de un acuerdo de accionistas”.** En este particular discrepamos totalmente de lo resuelto por la Sala I. Para que exista jurídicamente utilidades o dividendos, es indispensable, conforme a los numerales 27 párrafo segundo y 155 incisos a) y b) del Código de Comercio que se hayan discutido, improbados o aprobados los estados financieros por la asamblea*

general ordinaria, la que determinará si existen o no, utilidades líquidas y realizadas susceptibles de repartición entre los socios. Deben cumplirse dos condiciones – ciertos autores observan una condición prolongada- para que estemos en presencia del derecho concreto al dividendo. La primera de ellas, la existencia de utilidades -líquidas y realizadas- provenientes de un balance o estado económico presentado por los administradores y aprobado por la asamblea competente, es decir, la junta de socios, posteriormente de la presentación, análisis, discusión y deliberación de los datos económicos y contables aprueba o imprueba unos balances o estados contables de la sociedad que arrojan la existencia de utilidades (ganancias o beneficios) en el periodo o año económico respectivo, y la segunda condición, es que la asamblea general de socios, en el ejercicio de sus facultades legales, acuerde distribuir entre los socios, conforme el pacto social los dividendos respectivos, parcial o totalmente. Al cumplirse las dos condiciones mencionadas surge el derecho a percibir utilidades o recibir dividendos. La Asamblea de socios puede, no obstante, acordar no distribuir utilidades o dividendos entre los socios. Sin embargo, para determinar la existencia de utilidades en un determinado periodo (primera condición), es requisito “sine qua non” que la asamblea de socios competente apruebe la existencia de utilidades. Por consiguiente, no aceptamos la tesis que la causal prevista en el artículo 32 bis párrafo tercero, apartado a) del Código de Comercio, puede darse como una situación fáctica sin necesidad de acuerdo, en tanto, ello sería desconocer como se establece jurídicamente las utilidades e infringir los artículos 18 inciso 9, 27 y 155 del Código

de Comercio” Las tres consideraciones hechas por Carlos Carrera son atinadas y reflejan el sentir profesional de él y del suscrito. (Chaves, 2021).

El texto citado sostiene que, en el caso de omisión en la distribución de utilidades, el socio recedente debe haber disentido en cuanto al acuerdo que así lo dispuso. Más allá, se estima que, al menos, el socio recedente debió estar ausente de la asamblea que acordó no distribuir. En definitiva, si el socio respaldó ese acuerdo en asamblea, carece de legitimación para exigir el receso. Sostiene además que, para tener por configurada la causal del inciso a) de la norma, es indispensable que exista un acuerdo de asamblea de socios que expresamente determine que no se repartirán utilidades de al menos un 10% en efectivo y que, en ausencia de tal acuerdo, no existe el presupuesto que habilita al disidente para retirarse de la sociedad.

Se sustenta para ello el artículo 27 del Código de Comercio que señala en su párrafo segundo: *“No podrán pagarse dividendos ni hacerse distribuciones de ningún género, sino sobre utilidades realizadas y liquidas resultantes de un balance aprobado por la asamblea”*. Recurre al numeral 155 del mismo Código que, en su inciso b), determina que la asamblea general de socios deberá ocuparse del acuerdo que establezca la distribución de utilidades. Concluye que solamente, si en dicha asamblea por dos períodos consecutivos, se acuerda retener las utilidades o no distribuir el mínimo de diez por ciento en efectivo, se configuraría la causal de receso.

Ahora bien, quien escribe no comparte la posición doctrinal. Específicamente, se considera que contiene un error causado por la confusión de dos términos que se usan en el texto como intercambiables. Nótese que tanto el autor como el texto citado por él respaldan la afirmación: *“Para que exista jurídicamente utilidades o dividendos*

[...]”, y parece que se utilizan como sinónimos. Sin embargo, estos dos conceptos son totalmente diferentes. Uno de ellos es un concepto jurídico, mientras que el otro es un hecho constatado mediante el proceso contable, como se expondrá a continuación.

III.1. El concepto de utilidades

La actividad empresarial persigue, como fin último, la generación de riqueza para quienes ha destinado recursos y esfuerzos al ejercicio de una actividad lucrativa. El ciclo contable es el instrumento que permite medir si la actividad empresarial genera la riqueza esperada y brinda la información necesaria para tomar las decisiones que permitan una adecuada marcha del negocio. Este ciclo contable permite generar los balances básicos de la empresa, a saber: el flujo de efectivo, el estado de pérdidas y ganancias (o estado de resultados) y el balance general (también balance de situación).

El estado de resultados contiene la totalidad de ingresos y, al compararlo contra los gastos, arroja el dato de la utilidad bruta. En el balance general, se deducen de la utilidad bruta algunos gastos externos a la operación (mediante lo que se denominan asientos de ajuste), tales como la depreciación de los activos o bienes de la empresa, y el monto correspondiente al pago de impuesto de las utilidades.

Como puede verse, la utilidad no es un concepto jurídico, sino un hecho que ocurre en la operación comercial de la empresa y que se mide mediante el ciclo contable que permite finalmente cuantificar las ganancias o pérdidas, según sea el caso, que genera la actividad comercial. Si hay ganancia contable, existen en consecuencia utilidades, incluso antes de que sean conocidas por la asamblea de socios. La generación de utilidades no implica automáticamente que existan dividendos, como se verá de seguido.

III.2. Los dividendos como derecho de crédito

Una vez que existe un balance que refleja la generación de utilidades, este debe someterse al conocimiento y aprobación de la asamblea de socios, tal como lo requieren los artículos 27 y 155, inc. b), ambos del Código de Comercio. Una vez que se aprueba el balance del período (usualmente anual y en consonancia con las fechas de período fiscal), surge entonces el dividendo.

Los dividendos son un derecho de crédito, a cargo de la sociedad y a favor de sus accionistas, el cual nace con la aprobación de un balance que genera utilidades. Se entiende entonces que, mientras el dividendo es un derecho de crédito, la utilidad constituye el objeto de ese derecho de crédito.

Ahora bien, es errado suponer que las utilidades no existen para el derecho y que, por el contrario, se requiere de la existencia de dividendos para que pueda aplicarse alguna consecuencia jurídica sobre las ganancias de los socios. Por el contrario, en nuestra legislación, abundan los ejemplos en los que las obligaciones y potestades de los sujetos nacen de la mera existencia de utilidades en un balance general, sin que sea necesaria su previa aprobación en asamblea de socios para producir el efecto jurídico que les da la legislación.

III.3. Ejemplos de tratamiento de las utilidades en la legislación costarricense

Nuestra legislación contempla diversos casos en los que la mera existencia de utilidades y no de dividendos es suficiente para producir una consecuencia jurídica y una obligación para la empresa que obtiene utilidades. Los más notorios son dos, a saber, la materia tributaria y la regulación para entidades financieras no bancarias sujetas a supervisión.

En el primer ámbito, el primer artículo de la Ley de Impuesto sobre la Renta constituye un claro ejemplo que, en lo conducente, señala:

*Artículo 1- Impuesto que comprende la ley, hecho generador y materia imponible: Se establece un impuesto **sobre las utilidades de las personas físicas, jurídicas y entes colectivos sin personalidad jurídica, domiciliados en el país, que desarrollen actividades lucrativas de fuente costarricense.***

*El hecho generador del **impuesto sobre las utilidades es la percepción o devengo de rentas en dinero o en especie, continuas u ocasionales, procedentes de actividades lucrativas de fuente costarricense, así como cualquier otro ingreso o beneficio de fuente costarricense no exceptuado por ley [...]. (Ley de Impuesto sobre la Renta N.º 7092, 1988, reformada por Ley N.º 10381 del 14 de setiembre de 2023).***

Como se desprende de la norma, no se requiere que las ganancias sean aprobadas por los socios para constituir el hecho generador del impuesto, sino que basta que se perciban rentas o utilidades para que surja la obligación tributaria.

Similar situación sucede con las regulaciones que deben cumplir las entidades financieras no bancarias que sean sujeto de supervisión. Estas tienen, en general, el deber de suministrar información financiera precisa y en forma periódica, con el fin de garantizar al inversionista la posibilidad de tomar decisiones basadas en datos fiables. Esos datos consisten en información financiera auditada en forma externa. No se requiere, para su validez, que los balances auditados hayan pasado previamente por la aprobación de la asamblea de socios. Los ejemplos son varios en este caso:

- En su artículo 8, la Ley Reguladora del Mercado de Valores describe dentro de las facultades del superintendente general de valores exigir a los sujetos fiscalizados la información financiera que se determine por reglamento e, incluso, visitar presencialmente las oficinas de las entidades supervisadas y de los auditores externos, sin hacer mención a la necesidad de que la información financiera se encuentra aprobada en asamblea de socios¹ (Ley Reguladora del Mercado de Valores N.º 7732).
- En su artículo 157, incisos b), c) y e), la misma ley sanciona, entre las faltas muy graves de las entidades supervisadas, el incumplimiento de las normas contables de la obligación de llevar registros contables fidedignos y evitar registros atrasados, como medio para conocer la situación patrimonial de las entidades financieras fiscalizadas, sin referirse en forma alguna a la aprobación en asamblea como un requisito para su validez². (Ley Reguladora del Mercado de Valores N.º 7732).
- De acuerdo con el Reglamento de Bolsas de Valores emitido por la Superintendencia General de Entidades Financieras, las primeras tienen la obligación de presentar estados financieros trimestrales, sin indicación de que se encuentren avalados por su asamblea general de accionistas³. (Reglamento de Bolsas de Valores. (Acuerdo SUGEVAL-50-10). Acta de la sesión 890-2010, celebrada el 12 de noviembre de 2010).
- Incluso para la autorización de Oferta Pública de Valores, actividad que requiere

1 “Artículo 8.- Atribuciones del Superintendente.

Al Superintendente le corresponderán las siguientes atribuciones:

l) Exigir, a los sujetos fiscalizados, toda la información necesaria, en las condiciones y periodicidad que determine por reglamento la Superintendencia, para cumplir adecuadamente con sus funciones de supervisión de conformidad con esta ley. Para esto, sin previo aviso, podrá ordenar visitas de inspección in situ, a las entidades, para revisar los negocios y asuntos de las entidades supervisadas, incluida la inspección de libros, registros, contabilidad y otros documentos. La Superintendencia podrá realizar visitas a los emisores y a sus auditores externos, con el fin de aclarar la información de las auditorías, revisar el proceso de colocación de los valores en los mercados organizados y verificar la información referente a la publicidad de sus estados financieros e informes de gobierno corporativo”.

2 “Artículo 157- Infracciones muy graves

[...]

l2) Los sujetos fiscalizados o emisores de valores que incumplan:

b) las normas contables establecidas en esta ley o adoptadas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), cuando el incumplimiento dificulte conocer el verdadero estado patrimonial o financiero de la entidad o las operaciones en las que ha participado, serán sancionadas de conformidad con lo dispuesto en el inciso 3) del artículo 158 de esta ley.

c) La obligación de llevar la contabilidad o los registros legalmente exigidos o los lleven con vicios o irregularidades esenciales que dificulten conocer la situación patrimonial o financiera de la entidad o de los valores que emite, serán sancionadas de conformidad con lo dispuesto en el inciso 3) del artículo 158 de esta ley.

e) Lleven los registros con retrasos, cuando el incumplimiento dificulte conocer el verdadero estado patrimonial o financiero de la entidad o las operaciones en las que ha participado, serán sancionadas de conformidad con lo dispuesto en el inciso 3) del artículo 158 de esta ley.”

3 Artículo 39. Divulgación de información: La bolsa debe divulgar a través de su página de internet como mínimo la siguiente información en el plazo indicado: [...]

h) sobre la situación financiera de la bolsa de valores y sus puestos: razón social, estados financieros trimestrales para marzo, junio y setiembre y estados financieros auditados para diciembre en el plazo de dos días hábiles posteriores al envío de los estados financieros a la SUGEVAL.

supervisión estricta debido a su alcance, se exige la presentación de estados financieros auditados e intermedios de las entidades que intervengan en la función de tal oferta pública, sin referencia alguna de que las entidades deban contar con aprobación de dichos estados por parte de sus respectivas asambleas generales⁴. (Reglamento de Oferta Pública de Valores 571-2006, 2006).

En síntesis, la interpretación contenida en el criterio jurisprudencial de 2016 parece acertada y apoyada en la legislación patria. Es posible determinar la existencia de utilidades, sin que se requiera su refrendo o aprobación por parte de la asamblea de socios. La distribución de dichas utilidades, es decir, la distribución de dividendos, sí requiere un acuerdo de accionistas. Para la generación de utilidades no lo requiere. Y, por consiguiente, la negativa a distribuir las utilidades generadas, aun mediante situaciones fácticas que no implican acuerdo de asamblea, puede constituir la causal de receso del artículo 32 bis, inciso a) del Código de Comercio. Dicha interpretación, que en este análisis se considera acertada, armoniza de forma clara la aplicación de los artículos 27, 155 y 32 bis del Código de Comercio.

IV. Un nuevo criterio jurisprudencial

En lo que resulta un cambio relevante, por el impacto que podría generar sobre la operatividad del derecho de receso, la Sala Primera de la Corte

Suprema de Justicia emitió un pronunciamiento que modificaba la interpretación del artículo 32 bis, inciso a) del Código de Comercio. En esta sentencia de casación, dicha Sala acogió el criterio de la doctrina nacional que disintió con el criterio anterior y señaló:

*El Código de Comercio contiene las disposiciones atinentes a ese reparto de dividendos. Su numeral 27 ibídem establece: “[...] No podrán pagarse dividendos ni hacerse distribuciones de ningún género, sino sobre utilidades realizadas y líquidas **resultantes de un balance aprobado por la asamblea.** [...]”. De conformidad con el precepto 155 de esta misma normativa, ese balance ha de examinarse en Asamblea Ordinaria, acontecimiento que deberá tener lugar dentro de los tres meses siguientes al cierre del ejercicio económico. Es en esa oportunidad cuando se discute y define la aprobación/rechazo del informe de resultados del ejercicio anual, se determina la existencia o no de utilidades y se define -o no- la distribución de dividendos. Si bien la convocatoria a esa Asamblea ha de promoverse por quien indique la escritura social, los socios que representen el 25% del capital también pueden gestionarlas. Los derechos del socio minoritario se hallan debidamente resguardados en tanto el propietario de una acción puede pedirla si esa Asamblea*

4 *Artículo 23.-Información financiera. Deberá presentarse la siguiente información financiera:*

- a. Estados financieros auditados consolidados de la entidad emisora para el último periodo fiscal, que incluya dos años comparativos, de acuerdo con las normas contables aprobadas por el CONASSIF. Cuando la entidad cuente solo con un año de constitución, no se requerirá dicho comparativo.
- b. Estados financieros intermedios completos de la entidad emisora para el último periodo trimestral, de acuerdo con las normas contables aprobadas por el CONASSIF.
- c. Estados financieros auditados consolidados de la entidad fideicomitente y del fiduciario para el último periodo fiscal, que incluya dos años comparativos. Cuando la entidad cuente solo con un año de constitución, no se requerirá dicho comparativo.
- d. Estados financieros auditados consolidados de la entidad controladora de la entidad emisora, para el último periodo fiscal, que incluya dos años comparativos. Cuando la entidad cuente solo con un año de constitución, no se requerirá dicho comparativo.

no se ha celebrado en dos ejercicios consecutivos, o habiendo tenido lugar, no se han examinado en ellas los asuntos que corresponde abordar (numerales 159 y 160 *ibidem*). Esto supone que los socios tienen la facultad, bajo determinadas circunstancias, de obligar al examen de los resultados económicos de la actividad societaria si se omite la convocatoria por parte de los órganos encargados de ello. Ahora bien, teniendo en cuenta este marco general, ha de examinarse lo acontecido en este asunto. El Tribunal, al resolver la controversia, denegó la pretensión principal de ejercicio del derecho de receso del actor con base en dos argumentos: 1. El peticionante no gestionó la respectiva convocatoria a Asamblea Ordinaria y 2. No había prueba de que en esos periodos existieran utilidades. El primer aspecto combatido por el casacionista es que, en su criterio, no le correspondía gestionar la convocatoria a Asamblea Ordinaria porque a nivel legal no se exige para este supuesto y, además, la Sala ha descartado que se trate de un requerimiento para este supuesto. En efecto, este órgano, en su sentencia 1099-2016 de las 9 horas 55 minutos del 20 de octubre de 2016, señaló que la causal de separación del socio por no reparto de utilidades “puede darse por una mera situación fáctica, sin que requiera de un acuerdo de accionistas.” Luego de un mejor análisis de la cuestión, considera este órgano que la normativa antes mencionada obliga a una reponderación del tema. Tal y como afirma el numeral 27 *supra* mencionado, “[...] No podrán pagarse dividendos ni hacerse distribuciones de ningún género, sino sobre **utilidades realizadas y líquidas resultantes de un balance aprobado por la asamblea [...]**”. Esto implica que, por disposición legal, la falta de reparto

de dividendos que da lugar al derecho de separación del socio presupone una Asamblea Ordinaria que 1) examina el balance de situación de la sociedad, 2) en él se reflejan dividendos y 3) resulta aprobado por los socios. En el caso concreto está fuera de discusión que la demandada no celebró las asambleas ordinarias en los periodos en análisis, lo que impide determinar la existencia de dividendos, presupuesto para el ejercicio del derecho de retiro o receso del socio. Así las cosas, más que una falta de legitimación por no haber gestionado convocatoria a Asamblea (según dispuso la sentencia), lo que se constata es propiamente una falta de derecho, toda vez que la demandada no celebró las asambleas ordinarias anuales indispensables para la determinación de la existencia de dividendos. En consecuencia, la interpretación aislada que propone el recurrente del artículo 32 bis al margen de la sistemática que define las reglas para la determinación de dividendos no es admisible, de modo que no se observa defecto sobre este punto en el fallo, por lo que su reparo habrá de denegarse. (Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia, n.º 1367-F-S1-2024 de las 14:51 horas del 1 de octubre de 2024).

Este nuevo criterio hace eco de la posición doctrinal de Chaves y Carrera que, como se expuso líneas arriba, utiliza los conceptos de utilidad contable y dividendo de forma indistinta, lo que podría tener consecuencias significativas en el ejercicio del derecho de receso.

La equiparación de estos dos conceptos lleva a la conclusión que expone la sentencia, la cual respetuosamente no se comparte, y que determina que es necesaria la celebración de una asamblea general de socios para que se configure el presupuesto normativo requerido por el inciso a)

del artículo 32 bis, reiteradamente citado. Nótese que dicha norma es clara:

Puede también ejercer el derecho de receso, el socio que compruebe:

*a) Que la sociedad, a pesar de **tener utilidades** durante dos períodos consecutivos, **no repartió en efectivo cuando menos el diez por ciento (10%) en dividendos, en cada período.***

La cita anterior permite establecer que el legislador sí hizo la distinción entre utilidad y dividendo. Además, no se refiere a utilidades aprobadas en asamblea general (que ya no serían meras utilidades, sino dividendos). El texto legal indica que la sociedad **debe tener utilidades**, es decir, debe producir ganancias para que se cumpla ese presupuesto normativo que, junto a la ausencia de distribución, configura esta causal de receso.

Es notorio además que la norma tiene como segundo requisito **la ausencia de distribución** de esas utilidades transformadas en dividendos, y no importa cuál sea la causa para esa omisión: bien sea porque se omitió la celebración de la asamblea general ordinaria o porque, dentro del orden del día, no se incluyó la aprobación de balances o cualquier otra razón. Lo cierto es que la sola ausencia de la distribución configura este segundo presupuesto.

Tal como se señaló líneas arriba, el párrafo final de la norma evidencia que la intención del legislador fue evitar que se agregaran obstáculos o requisitos adicionales que entorpecieran el ejercicio de este derecho. Por consiguiente, parece acertado suponer que la exigencia de que se celebre una asamblea para denegar en forma expresa la distribución de dividendos es un requisito adicional que resulta contrario a la intención del legislador.

Este novel criterio jurisprudencial lleva implícito el riesgo de causar la misma consecuencia que la norma quiso evitar: la información financiera tiene por objetivo permitir la toma de decisiones en tres grandes áreas: posibilidades de inversión, pertinencia de financiamiento y política de distribución de ganancias (González Moretti, 2021). Estos estados financieros consisten en una mera lectura de la realidad, un método de constatación de hechos, la generación de ganancias (cuando haya). Esa generación de ganancias, que se reflejan en los estados contables, es lo que deberá entenderse como utilidad contable. La realidad contable es, precisamente, la que determina si hay o no ganancias, y no la política corporativa que las mayorías adopten en asamblea general.

Consecuentemente, la sentencia de comentario abre un peligroso portillo para que sean las mayorías, a través de omisiones o acuerdos de postergación de la decisión sobre utilidades (por poner solamente dos ejemplos), las que coarten en forma abrupta la posibilidad de receso: basta con que no exista un acuerdo expreso que deniegue la distribución de dividendos, para que no se cumplan los presupuestos de esta interpretación normativa. Como consecuencia, el socio minoritario queda a merced del arbitrio de las mayorías, y se deja esta causal vacía de contenido y eventualmente inaplicable.

Según el criterio de quien escribe, esta posición no es consecuente con el tratamiento que se da a las utilidades en el resto del ordenamiento: un sujeto obligado al pago de impuesto sobre la renta no puede alegar ante la Administración Tributaria que el pago es improcedente, porque las utilidades del estado financiero no han sido conocidas en asamblea de accionistas. Tampoco una entidad supervisada por la SUGEVAL puede negarse a suministrar la información financiera auditada en las fechas establecidas por reglamento, al amparo

de que primero deben aprobarse esas utilidades en reunión de accionistas.

De igual forma, no es dable sostener que los estados financieros que reflejan ganancias que, en la práctica, no han sido repartidas en al menos un diez por ciento requieren de la voluntad mayoritaria para generar un derecho del socio minoritario disidente. Se corre así el riesgo de que se genere el efecto de una derogatoria implícita del derecho de receso, en cuanto a la causal del inciso a) de la norma.

V. Conclusiones y reflexión final

El derecho no es una disciplina que pueda abstraerse de otros campos del saber humano. Necesariamente, deberá alimentarse de conceptos extrajurídicos y, específicamente, en el ámbito del derecho comercial, tal integración es indispensable: un claro ejemplo es constituido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), los Términos Uniformes para el Comercio Internacional (INCOTERMS) o el conocimiento básico de los balances contables de una empresa, para su lectura e interpretación (estado de resultados y balance general primordialmente).

El operador del derecho se verá exigido a aplicar consecuencias jurídicas derivadas de la actividad comercial, cada vez más dinámica y, a la vez, más regulada y, por ello, no puede escapar al conocimiento de conceptos externos al derecho para su aplicación.

En el caso tratado aquí, la diferenciación entre la utilidad y el dividendo se vuelve crucial a fin de dar cumplimiento adecuado al derecho de receso. La estudiada sentencia de casación del 2024 abre un portillo para una discusión incipiente (y potencialmente muy enriquecedora) que no puede perder de vista la intención del legislador: dotar

al socio disidente y en minoría de un instrumento que le permita, de forma unilateral y sin necesidad de validación por parte de la mayoría, apartarse del pacto social que no está cumpliendo con el objetivo fundamental de generar ganancias que pueda utilizar según sus propios intereses.

Bibliografía

(12 de noviembre de 2010). *Reglamento de Bolsas de Valores. (Acuerdo SUGEVAL-50-10.) Acta de la sesión 890-2010.* Costa Rica.

(Junio de 2021). Chaves, P. B. Derecho de receso. *Revista Judicial. Poder Judicial de Costa Rica.* (130). 229-246.

(1964). Código de Comercio, Ley N.º 3284. Adicionado por Ley N.º 7201 de 1990. Costa Rica.

(1964). Código de Comercio, Ley N.º 3285. Costa Rica.

(2021). González Moretti, C. Análisis financiero estratégico en entornos volátiles. En *Creación de valor en contextos inciertos.* 115-180. El Salvador: Universidad Alta Dirección S. A.

(s. f.). Justicia, S. P. N.º 1099-F-S1-2016 de las 9:55 horas del 20 de octubre de 2016.

(s.f.). Ley de Impuesto sobre la Renta N.º 7092. Costa Rica.

(1988). *Ley de Impuesto sobre la Renta N.º 7092.* Reformada por Ley N.º 10381 del 14 de septiembre de 2023.

(2016). *Ley N.º 9392 de Protección al Inversionista Minoritario.*

(s.f.). *Ley Reguladora del Mercado de Valores N.º 7201.* Costa Rica.

(s.f.). *Ley Reguladora del Mercado de Valores N.º 7732*. Costa Rica.

(1996). Mascheroni, Fernando y Muguillo, Roberto. *Régimen jurídico del socio*. Buenos Aires, Argentina: Astrea.

(2008). Pacchi, S. El derecho de receso: ¿una prueba de fuego para la empresa? En H. E. Rchard (Ed.). *Ensayos de derecho empresario*. 201. Córdoba, Argentina: Fundación para el Estudio de la Empresa.

(2005). Puliafito. Gladys y Coll, Osvaldo. *Facultades del recedente en conflicto con la sociedad recedida*. XII Jornadas de Institutos de Derecho Comercial de la República Argentina. 320. Buenos Aires: Ad-Hoc.

(2006). *Reglamento de Oferta Pública de Valores 571-2006*. Costa Rica.

(2009). *Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión*. Acuerdo 8-09. Sesión 762. Costa Rica.

(2016). Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia. N.º 1099-F-S1-2016 de las 9:55 horas del 20 de octubre de 2016. Costa Rica.

(2024). Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia. N.º 1367-F-S1-2024 de las 14:51 horas del 1 de octubre. Costa Rica.

(1999). Villegas, C. G. *Sociedades comerciales*. Vol. 1. Buenos Aires: Rubinzal Culzoni Editores.