

ANÁLISIS DE LA REFORMA AL CÓDIGO DE COMERCIO: ¿UNA TRANSFORMACIÓN A LOS DERECHOS DE ACCIONISTAS MINORITARIOS?

M. Sc. Nohelia Vega Carvajal¹
noheveca@hotmail.com

Recibido 3/5/2017 Aceptado 14/4/2018

RESUMEN

A nivel internacional ha existido un desarrollo significativo en el derecho mercantil basado en la instauración del gobierno corporativo, con protocolos para el control y manejo de los conflictos de interés y la separación clara de la figura de socio en contraposición del rol y desempeño de las funciones del directorio de las compañías. Estas características de otros modelos jurídicos, han venido a tomar fuerza en las reformas introducidas en los últimos años en Costa Rica, particularmente la Ley 9392 cuyo fundamento parece fortalecer los derechos de los accionistas minoritarios, sin embargo, a nivel epistemológico no constituye una verdadera tutela a dichos derechos, de ahí la necesidad de analizar tales modificaciones a nivel sistémico para dimensionar sus efectos.

Palabras clave: *accionista minoritario; Nuevo Código Procesal Civil; derecho societario; conflicto de interés; reforma; parte relacionada.*

ABSTRACT

There has been a significant development at the international level in commercial law based on the establishment of corporate governance, with protocols for the control and management of conflicts of interest and the clear separation of the figure of shareholder from the role and performance of the duties of the board of directors of the companies. These characteristics of other legal models have come to take force in the reforms introduced in recent years in Costa Rica, particularly in Law 9392, which foundation seems to strengthen the rights of minority shareholders; however, at the epistemological level, it does not provide a real protection to such rights, hence the need to analyze such modifications at the systemic level to assess their effects.

Keywords: *minority shareholder; New Code of Civil Procedure; corporate law; conflict of interest; reform; related party.*

SUMARIO: *I. Introducción. II. Una mirada al éxito corporativo en Estados Unidos de América. III. Reforma normativa en materia societaria en Costa Rica. a) ¿Cuáles son los cambios introducidos y sus implicaciones a nivel práctico? b) Reglamento al artículo 3 de la Ley 9392. c) La reforma introducida por la Ley 9392 en relación con el NCPC y los derechos de accionistas minoritarios. IV. Conclusiones y críticas generales a la reforma. V. Bibliografía.*

I. INTRODUCCIÓN

En Costa Rica, las sociedades, principalmente anónimas, han sido fuertemente criticadas por su visión, misión y uso. Desde su concepción, han sido promovidas como estructuras jurídicas que permiten generar una barrera de responsabilidad, ya sea para proteger sus bienes de posibles contingencias legales, como para facilitar algunas transacciones en el comercio.

Así, por ejemplo, es frecuente escuchar como uso de esta figura jurídica la inscripción a su favor de la casa de habitación y vehículo de uso personal. En ese sentido, son utilizadas como meros instrumentos para la tenencia de activos en resguardo.

Otro ejemplo no menos usual sucede en el sector de bienes raíces, donde en lugar de hacerse la compraventa directa de un inmueble, este pasa a nombre de una sociedad, y las personas desarrolladoras ceden las acciones que incluían el bien a adquirir.

De igual manera, cada vez más las parejas constituyen una sociedad donde incorporan los bienes que generan durante la relación, siendo normalmente socios en partes iguales a fin de evitar el engorroso trámite de la repartición del patrimonio familiar.

Ahora bien, esta visión común en nuestro medio de los usos de las sociedades se ha visto reflejada en la regulación nacional existente en materia societaria, en comparación con la de otros países. Pero más aún, se ve ampliamente contrastada cuando pensamos en el desarrollo y papel que juegan las corporaciones en grandes potencias, como es el caso de los Estados Unidos de América.

II. UNA MIRADA AL ÉXITO CORPORATIVO EN ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

¿Qué distingue y hace tan exitosas a las empresas norteamericanas? Es claro que, para contestar esta interrogante, entra en juego un sinnúmero de variables. Sin embargo, para efectos del presente análisis, nos centraremos en la visión corporativa.

En el derecho y la sociedad norteamericana, las corporaciones son vehículos de inversión, es decir, permiten a la compañía una captación de recursos del ahorro privado. Esta visión cambia completamente cómo se concibe una sociedad y, por supuesto, se refleja en su regulación y tratamiento a nivel de tribunales.

Desde esta perspectiva, el o la accionista no es solamente socio o socia de la compañía tras la adquisición o suscripción de acciones, sino que adquiere a su vez un doble rol de persona acreedora. Sí, persona acreedora de la sociedad, ya que financia a la empresa por medio de su aporte.

Sin embargo, en este punto, debemos hacer una distinción importante. El o la accionista en su doble condición de persona acreedora, no lo es en sentido estricto o financiero, ya que a diferencia de este que tendría un derecho de crédito y de preferencia en el pago, una vez canceladas todas las deudas de la sociedad, el socio o la socia puede recibir los dividendos sin que exista un tope o techo máximo. Ello se justifica en la máxima económica de, a mayor riesgo, mayor retorno. En ese caso, la participación del o de la accionista resulta más riesgosa por ser la persona última de la cadena, pero también es quien puede recibir más, dependiendo, claro está, de la administración de la compañía.

Bajo esta óptica, el o la accionista es un inversionista. Es por ello que se distingue tanto a nivel normativo como práctico el derecho de propiedad misma de la acción y de la función de administración, la cual estará a cargo de un directorio o nuestro equivalente a junta directiva.

Lo cierto es que, en el derecho norteamericano, el o la accionista no instruye al directorio sobre qué hacer o cómo hacerlo, sino que la lógica gira en torno a una premisa esencial: la finalidad de la sociedad es hacer riqueza, y ello obedece a que las corporaciones tienen un claro ánimo de lucro.

Es así como resulta trascendental que quienes ostenten la dirección y la administración de la compañía, deben ser personas ampliamente capacitadas para tal función, de lo contrario el o la accionista cuenta con dos opciones: vende la acción o revoca el directorio. Ambas decisiones vienen aparejadas de una serie de inconvenientes y procedimientos que, dependiendo del caso concreto, pueden ser más sencillos o no, sin embargo, eso es objeto de otro análisis.

En términos generales, es el directorio quien a través de sus decisiones deberá buscar crear y acrecentar la riqueza de los y las accionistas, traducida a valor presente. En virtud de ello, los y las miembros del directorio tienen una gran responsabilidad, y su función en la gestión del patrimonio de un tercero se traduce en el desarrollo doctrinario y jurisprudencial de los “*fiduciary duties*” o deberes fiduciarios², donde su actuación será objeto de un escrutinio riguroso por la relación de confianza entre la sociedad y un director.

El desarrollo jurisprudencia de las cortes de Delaware³ ha sido vital en el desarrollo de los deberes fiduciarios del directorio y en establecer los estándares de exigencia en su función, lo que se traduce en mecanismos de protección a los accionistas, basados en la premisa de gobierno corporativo y en la dialéctica que existe entre la discrecionalidad de la junta directiva para la toma de decisiones y de la necesidad de que

esta asuma la responsabilidad de sus decisiones. Es así como se han reconocido como pilares de exigencia los deberes de debida diligencia, buena fe y lealtad.

- ***Duty of care (devida diligencia)***: El deber de cuidado se manifiesta en que el actuar de los directores debe ser de buena fe, con un conocimiento informado y la debida asesoría en caso de que sea necesario. Al respecto, en la toma de decisiones del directorio, este debe actuar con la diligencia, con lo que el estándar de prudencia establecido es el que razonablemente se esperaría de integrantes en una posición similar y bajo circunstancias similares⁴.

Sobre este deber, los tribunales norteamericanos han sostenido que la junta directiva tiene la obligación de dar una decisión informada y, por ejemplo, no puede relevar su responsabilidad alegando que los y las accionistas también aprobaron la decisión. Los directores deben informarse adecuadamente inclusive solicitando la pericia de una persona experta en un tema particular, si la situación así lo amerita⁵. Actuar en contrario configura un claro incumplimiento de los deberes fiduciarios del consejo, concretamente al *duty of care*, por lo que el motivo del director es irrelevante y no es necesario demostrar fraude, conflicto de interés o deshonestidad del director.

- ***Duty of loyalty (Deber de lealtad)***: Los directores no pueden favorecer a un o una accionista o grupo de accionistas en particular, sino que deben actuar en el mejor interés de la compañía y evitar los conflictos de interés; en caso de que exista debe primar el interés de la compañía.
- ***Good faith (Buena fe)***: Este deber se materializa en la convicción razonable de que las decisiones tomadas por el directorio son para el mejor interés de la compañía. Se deben estos deberes a la compañía y a los y las accionistas.

En el derecho norteamericano, existe la presunción denominada “*Business Judgment Rule*” bajo la cual se presume que, en la toma de una decisión de negocios, los directores o administradores actuaron con un conocimiento informado, de buena fe y con la creencia de que su decisión era en el mejor interés de la compañía⁶. El fundamento de esta presunción reside en que los directores son elegidos por su solvencia y competencia profesional, así como el buen nombre en el mercado para la mejor administración de la sociedad, con lo que es necesario que tengan un gran margen de acción para el desempeño de su función.

Al respecto, los tribunales norteamericanos suelen rechazar la intromisión o las valoraciones respecto a si la política o las decisiones del directorio eran o no adecuadas en términos de mercado o conveniencia para la compañía⁷.

La razón de lo anterior se sustenta, además, en que los tribunales no tienen el nivel de especialización ni *expertis* de la industria, ni el conocimiento de la compañía para juzgar a *posteriori* si, desde un punto de vista empresarial, la decisión comercial era correcta, oportuna o conveniente.

No obstante, ninguna regla es absoluta, y la presunción del *business judgment rule* se rompe cuando se demuestra que el directorio actuó en interés propio, con culpa grave o quebrando los deberes fiduciarios, en cuyo caso se invierte la carga de la prueba y, en consecuencia, les corresponde a los directores demostrar el *entire fairness*, es decir, que la transacción fue justa y razonable para la sociedad, además de que no fue en perjuicio de los accionistas⁸.

De esta forma, con la ruptura de la presunción del *business judgment rule*, los administradores son sometidos al *entire fairness standar*, con el cual los tribunales analizarán el proceso mediante el cual se adoptaron la decisión, la información con que se dispuso, la estructura como tal de la transacción, un precio justo, así como las implicaciones económicas de la operación.

La violación de estos deberes fiduciarios acarrea responsabilidad solidaria del directorio y, por consiguiente, el deber de indemnizar.

III. *Reforma normativa en materia societaria en Costa Rica*

Ahora bien, en nuestro país, a través de la entrada en vigencia de la Ley de Protección al Inversionista Minoritario, n.º 9392 del 24 de agosto de 2016, se busca fortalecer al accionista minoritario, pero sobre todo, se pretende realzar el enfoque desde una perspectiva, no en el sentido tradicional de socio, sino como inversionista.

En términos generales, desde 1964, nuestro Código de Comercio tutelaba de forma somera los derechos minoritarios de los y las accionistas, aunque con varias limitaciones. Estos derechos se pueden sintetizar de la siguiente manera:

- 1) **Solicitar auditoría** (art.26): Permite a los y las accionistas que representen al menos el 20% del capital social, solicitar una auditoría contable, para lo cual el o la accionista que la solicita deberá asumir sus costos. Siendo un derecho mínimo, no puede ser suprimido por el estatuto, sin embargo, es posible reducir su porcentaje al resultar más beneficioso.
- 2) **Solicitar convocatoria a asamblea de accionistas** (art.159): permite al accionista que tenga menos del 25% del capital, solicitar la convocatoria a una asamblea de accionistas sobre algún tema en específico.
- 3) **Fijación de orden del día** (art.169): Le permite al accionista que tenga menos del 25% del capital, exigir que se coloque un punto en agenda, previo a una asamblea regularmente fijada. Este derecho no puede ser eliminado por estatuto, pero si es posible reducirlo en cuanto a su porcentaje.
- 4) **Solicitar postergación de la votación** (art. 172): los y las accionistas que representen el 25% del capital social en asamblea de

accionistas pueden solicitar postergación de la votación de un asunto para informarse (máximo tres días).

- 5) **Revelación de información** (art.173): los y las accionistas que representen al menos el 20% del capital social pueden exigir que se revele información, incluso aquella confidencial de la junta directiva.

Con la reforma introducida mediante la Ley 9392⁹, en términos generales, se busca ampliar a nivel legal el ámbito de protección al accionista minoritario y, sobre todo, instaurar de forma expresa la exigencia de adoptar políticas de gobierno corporativo.

A) **¿CUÁLES SON LOS CAMBIOS INTRODUCIDOS Y SUS IMPLICACIONES A NIVEL PRÁCTICO?**

Algunos comentarios a la reforma:

- 1) Cualquier socio puede examinar los actos jurídicos de la sociedad sobre transacciones que refieran a la adquisición, venta, hipoteca o prenda de activos que represente el 10% o más de los activos totales de la sociedad.
- 2) Cualquier accionista podrá solicitar a nivel judicial que se ordene la obtención o la presentación de cualquier documento relevante de los acuerdos de asamblea de accionistas, juntas directivas o consejos de administración.
- 3) Se disminuye a nivel legal el porcentaje exigido para la o el accionista minoritario de solicitar auditoría a nivel judicial, de un 20% a al menos un 10% del capital social.
- 4) Se especifican las normas contables sobre las cuales se realizará la auditoría siendo estas las NIAS¹⁰.
- 5) Se crea una presunción legal respecto de las sociedades autorizadas por la SUGEVAL¹¹, de que la información pública revelada

por los administradores a la SUGEVAL corresponde al estado de la sociedad.

- 6) Se incorporan los deberes fiduciarios de lealtad, diligencia y actuar en el mejor interés de la compañía. Asimismo, tales deberes llevan aparejada la responsabilidad solidaria frente a la sociedad por los daños derivados. Si bien es cierto, el Código de Comercio ya regulaba el deber de vigilancia de la gestión del directorio y los administradores, so pena de responsabilidad solidaria, la modificación que se realiza de forma expresa a modo de instaurar un intento de cambio en el paradigma sobre el manejo y la administración de sociedades en nuestro país, inspirado en el tratamiento norteamericano.

Una crítica que debe hacer al artículo 189, párrafo 4, refiere a la exclusión de responsabilidad para el directorio y administradores por la ejecución de los acuerdos de las y los accionistas. Con la reforma indicamos que se introdujeron expresamente los deberes fiduciarios del directorio, dentro del cual estaba el deber de informarse debidamente de todos los temas referentes a la sociedad.

- 7) Se incorpora el deber para las sociedades de adoptar políticas de gobierno corporativo, aprobado por el directorio. Ahora bien, ¿qué significa gobierno corporativo y que conlleva a nivel social? El gobierno corporativo puede definirse como aquel “conjunto de relaciones entre la administración de la entidad, su Órgano de Dirección, sus propietarios y otras Partes Interesadas, las cuales proveen la estructura para establecer los objetivos de la entidad, la forma y los medios para alcanzarlos y monitorear su cumplimiento. El Gobierno Corporativo define la manera en que se asigna la autoridad y se toman las decisiones corporativas”¹².

Las exigencias mínimas requeridas por el nuevo artículo 32 ter aluden directamente a los deberes

de lealtad, transparencia y actuar en el mejor interés de la compañía.

En ese sentido, el inciso a) refiere directamente al deber fiduciario de lealtad y su correlativo deber de revelar información previamente en casos de conflictos de interés del directorio respecto de posibles transacciones de venta, adquisición, hipoteca o prenda de activos, así como su deber de abstenerse en la toma de decisión de dicha transacción¹³.

El inciso b) remite al deber de diligencia del directorio respecto de las decisiones de la compañía y un filtro de control donde se requiere de previo a la venta, adquisición, hipoteca o venta del 10% o más de los activos totales, la aprobación de la junta directiva.

Finalmente, el inciso c) remite a la divulgación de informes del ejercicio anual de las transacciones antes indicadas.

B) REGLAMENTO AL ARTÍCULO 3 DE LA LEY 9392

El artículo 3 de la Ley 9392 adicionó al Código de Comercio el artículo 32 ter inciso a) con el cual se busca la adopción de políticas de gobierno corporativo por la junta directiva u órgano equivalente que contemplen criterios para identificar las relaciones de influencia e interés, así como la divulgación de informes de resultados del ejercicio anual. En ese sentido, el legislador estableció que a propuesta del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) le corresponderá al Ministerio de Economía, Industria y Comercio (MEIC) establecer vía decreto ejecutivo los criterios para identificar relaciones de influencia e interés entre personas y entidades considerando las NIIF adoptadas.

El 4 de abril de 2017, el CONASSIF remitió al MEIC la propuesta reglamentaria mediante Oficio CNS-1321-14. Al respecto, el 22 de mayo de 2017, entró en vigencia el Reglamento al artículo 3 de la

Ley de Protección al Inversionista Minoritario, el cual contempla como ejes centrales los siguientes:

- **Normas NIIF aplicables:** Esta regulación toma como referencia a las NIIF 10, 11, 24 y 28, así como la Sección 33 de las NIIF para pequeñas y medianas entidades.
- **Se refina la definición de conflicto de interés:** En nuestro país, los conflictos de interés se encuentran regulados de manera dispersa en diversas normas¹⁴. Por su parte, concretamente el Reglamento de **Inversiones de las Entidades Reguladas del año 2003** definía el conflicto de interés como *“cualquier acto, omisión o situación de una persona, sea física o jurídica, que pudiere otorgar ventajas o beneficios, para sí o para terceros, producto de la administración de los fondos o la prestación de servicios relacionados con estos. Asimismo, se entenderá como conflicto de interés la contraposición existente entre los intereses del afiliado y los de la entidad, las empresas del grupo de interés económico o financiero al que pertenezca esta última o los personeros o accionistas de la entidad o empresas del grupo de interés económico o financiero”*¹⁵.

Con el Reglamento del artículo 3 de la Ley 9392, el artículo 2 define el conflicto de interés como aquella *“Situación en la cual un ejecutivo, un director, un administrador o un funcionario de la compañía, deba tomar una decisión o realizar u omitir una acción en razón de sus funciones, tenga la opción de escoger entre el interés de la compañía o de sus accionistas, funcionarios, clientes, proveedores, y su interés propio o el de un tercero, de forma tal que escogiendo uno de estos dos últimos se beneficiaría patrimonial o extra patrimonialmente para sí o para el tercero, desconociendo un deber ético, legal, contractual o estatutario y obteniendo un provecho que de otra forma no recibiría”*.

- **Definición de influencia significativa:** En el artículo 2 del reglamento, se define la influencia significativa como aquel poder para

intervenir en las decisiones de política financiera y de operación de la participada sin llegar a tener el control ni el control conjunto de esta.

En la definición dada, se indica que puede darse esa influencia por la participación en la propiedad, disposición legal o estatutaria o bien por acuerdos. Estas ejemplificaciones deben interpretarse de manera amplia, no taxativa, en razón de la sofisticación de las relaciones comerciales actuales.

- **Criterios para identificar relaciones de influencia e interés entre personas y entidades.**

El artículo 3 del reglamento busca enunciar los criterios para identificar relaciones de influencia e interés entre personas y entidades.

El eje central para establecer estas relaciones se centra en que se va a entender como parte relacionada. Al respecto, el inciso a) del art. 3 referido lo define como *“persona o entidad que está relacionada con la entidad que prepara sus estados financieros”*.

A partir de esta construcción, la norma establece dos categorías donde pueden darse estas relaciones de influencia e interés:

- (i) **Relación de una persona/familiar cercano de la persona con la entidad para la que preparan los estados financieros:**

En esta categoría, la persona o familiar cercano¹⁶ estará relacionada con la entidad si ejerce control, influencia significativa sobre la entidad o bien si el o la miembro es personal clave de la gerencia¹⁷ de la entidad.

- (i) **Relación de una entidad con otra entidad que informa:**

Dentro de esta categoría, se pretenden establecer supuestos en los cuales la entidad que realiza los estados financieros de otra estará relacionada,

por ejemplo, cuando forman parte del mismo grupo, asociación o negocio conjunto.

- **Criterios para la divulgación de la información por MYPIMES y empresas que no coticen en bolsa**

Las MYPIMES así clasificadas por el MEIC y las entidades que no coticen en bolsa deberán divulgar de forma inmediata, periódica, precisa y eficiente los términos de transacciones de adquisición, venta, hipoteca o prenda de activos de la compañía emisora que represente un porcentaje igual o mayor al 10% de los activos totales de esta al cierre del mes anterior a la transacción, según los estados financieros.

Esta divulgación de información por parte de la Junta Directiva u órgano equivalente, podrá realizarse por medio de:

- Informes en asambleas extraordinarias.
- Memorándum a los y las accionistas o asociados.
- Sitio web corporativo para informar a los inversores.
- Correo electrónico acreditado por los accionistas o asociados para recibir notificaciones.

La divulgación antes indicada no exonera a los administradores de presentarla en el informe de resultados del ejercicio anual exigida por el artículo 155 del Código de Comercio. Asimismo, cabe señalar que la norma no prohíbe que se den operaciones que involucren partes relacionadas, sino que, por su lado, lo que exige es el deber de revelar tal situación.

Esta posición resulta coincidente con un sector considerable de la doctrina internacional y la de esta autora, en cuanto a que un “conflicto de interés no es por sí mismo una situación anómala, es simplemente un cuadro fáctico, la circunstancia en donde los intereses confluyen o concurren en primer término potencialmente contrapuestos”¹⁸. Sin embargo, no por ello puede ser censurada

a priori, sino que necesariamente requiere una valoración de la actuación efectiva realizada por quien se encontraba en dicha situación y si actuó en el mejor interés de la compañía como se exige. De lo contrario, se deberá sancionar ya no la existencia de conflicto de interés, sino la decisión tomada por el personero que se aprovechó de dicha condición.

De esta forma, como el autor Martínez Neira lo ilustra, “el conflicto de interés es connatural a toda actividad en que se administran recursos, activos o patrimonios de terceros. De tal manera que el legislador no debe prohibir las operaciones que den lugar a conflictos de interés, que de suyo existen como realidades prelegales irreductibles, sino regularlas con fundamento en la prevalencia del interés general y de la axiología que debe presidir cualquier relación de confianza”¹⁹.

C) LA REFORMA INTRODUCIDA POR LA LEY 9392 EN RELACIÓN CON EL NCPC Y LOS DERECHOS DE ACCIONISTAS MINORITARIOS

Tal como se indicó, la reforma introducida por la Ley 9392 incorporó una adición el párrafo segundo y tercero al artículo 426 del CPC. Al respecto, dentro en lo relativo al proceso abreviado para conocer de acuerdos tomados en la asamblea de accionista, en juntas directivas o en consejos de administración, es posible solicitar la presentación de cualquier documento relevante y necesario para ejercer sus derechos, el cual esté en poder de la contraparte, testigos o de un tercero.

No obstante, el 3 de febrero de 2016, se aprobó el nuevo Código Procesal Civil que entrará en vigencia el 9 de octubre de 2018. De esta forma, el NCPC incorpora una regulación particular referente a los derechos de accionistas minoritarios, dentro de los que figuran:

- En la prueba pericial, el artículo 44.6 establece que, tratándose de sociedades comerciales, el socio que represente más del 10% del capital social podrá solicitar de forma anticipada la realización de auditorajes, inventario de bienes, la determinación del estado económico, rendición de cuentas, informes contables o de cualquier otro tipo.
- En cuanto a medidas cautelares, el artículo 89 refiere a la “Suspensión provisional de acuerdos sociales, condominales y similares”, se establece que, cuando se pretende la violación de derechos en acuerdos sociales, se podrá disponer la suspensión provisional de los efectos del acuerdo impugnado. Asimismo, se podrá ordenar la anotación de la medida en el registro respectivo para impedir la ejecución del acuerdo, siempre que quien lo solicite represente al menos el diez por ciento (10%) del capital social. En razón de lo anterior, será posible solicitar la anotación de acciones en el registro de accionistas, cumpliendo con el porcentaje mínimo antes indicado.

Lo anterior debe ser analizado tomando en consideración a la entrada en vigencia de la Ley para Mejorar la Lucha contra el Fraude Fiscal, Ley 9416 del 30 de diciembre de 2016, con la cual se establece la obligación del representante legal de suministrar al Banco Central de Costa Rica el registro o la indicación de los accionistas y beneficiarios finales²⁰ que tengan una participación sustantiva²¹.

Por tanto, se colige que la reforma al artículo 426 CPC, introducida recientemente Ley 9392, quedará derogada con la entrada en vigencia del nuevo Código Procesal Civil debido a que, en este último cuerpo normativo, no se contempló dicha modificación referida al benefició para solicitar la presentación de documentos para ejercer los derechos de los socios, por lo que tendrá una breve vigencia.

IV. CONCLUSIONES Y CRÍTICAS GENERALES A LA REFORMA

En el derecho norteamericano, las cortes de Delaware han sentado el precedente esencial en materia corporativa. El directorio de una compañía tiene tres deberes fiduciarios irreductibles: debida diligencia, buena fe y lealtad. En ese sentido, ante una decisión contraria a los intereses de los y las accionistas por incumplimiento de estos deberes, estos pueden exigir la responsabilidad del directorio.

Sin embargo, a nivel de precedentes se ha creado la presunción procesal del *business judgment rule*, la cual protege al directorio de las decisiones empresariales siempre y cuando hayan cumplido con sus deberes fiduciarios. En ese sentido, las cortes norteamericanas no evalúan la conveniencia o no de la decisión tomada, sino que su análisis se centra en el cumplimiento de la buena fe, debida diligencia y lealtad. Solo en caso de acreditarse la violación de estos deberes o culpa grave del directorio, se quiebra dicha presunción, y el tribunal analizará la toma de decisión.

El manejo de las sociedades en Estados Unidos sobre la base de gobierno corporativo y el sofisticado tratamiento de precedentes en materia corporativa desarrollado por Delaware ha servido de inspiración para muchos sistemas.

En el caso de nuestro país, la reforma introducida por la Ley de Protección al Inversionista Minoritario, más allá del mal nombre dado,

constituye un esfuerzo por actualizar la normativa societaria en términos generales, mas no una protección efectiva a los derechos de accionistas minoritarios, como se esperaba.

El nombre de la Ley 9392 no refleja su contenido en materia de derechos de inversionistas minoritarios, sin que haya atacado temas esenciales como son los problemas de aumentos de capital diluyentes o incorporación de los derechos de *drag along* y *tag along* como si ocurre en un sinnúmero de países que buscan una tutela efectiva. Por su parte, la amplitud que se quiso introducir con la reforma al artículo 426 del CPC resulta un esfuerzo inocuo, una al quedar derogado automáticamente con la entrada en vigencia del nuevo CPC.

Por otro lado, a pesar de las críticas que se han realizado a la reforma del artículo 189 y adición del 32 ter del Código de Comercio, consideramos que son los aspectos más positivos y realmente valiosos.

Aun cuando se ha indicado que, desde vieja data, la norma y la jurisprudencia han establecido los deberes de lealtad y buena fe de las personas, la reforma presenta otro enfoque mucho más profundo y puede dar la oportunidad a un tratamiento mucho más sofisticado a nivel de tribunales inspirados en el desarrollo norteamericano. En ese sentido, debemos destacar el esfuerzo por actualizar la regulación sustantiva del derecho corporativo a estándares internacionales más homogéneos.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Soto Rodríguez, José Luis. (1999). El conflicto de intereses en el Mercado de Valores. Un intento de exégesis del art. 114 de la LRMV. *Revista IVSTITIA* año 13, n.º 155-156 nov.-dic. p.11.
- Martínez Neira, Néstor Humberto. (2004). *Cátedra de derecho bancario colombiano*. 2º ed. Colombia: Legis Editores S. A., p. 462.
- Ley Protección al Inversionista Minoritario, Ley 9392 del 24 de agosto de 2016.
- Código de Comercio
- Código Procesal Civil, Ley 7130 del 16 de agosto de 1989.
- Código Procesal Civil, Ley 9342 del 3 de febrero de 2016.
- Ley para Mejorar la Lucha contra el Fraude Fiscal, Ley 9416.
- Ley Reguladora del Mercado de Valores.
- Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas, Reglamento n.º 355 del 11 de febrero de 2003.
- Reglamento para el Control de Drogas, Estupefaciente y Psicotrópicas, Decreto Ejecutivo n.º 33245.
- Reglamento de Oferta Pública de Valores, Reglamento n.º 571.
- Reforma Reglamento para la Regulación de los Regímenes de Pensiones.
- Acuerdo SUGEF 16-09 “Reglamento de Gobierno Corporativo”.
- “Reglamento al artículo 3 de la Ley de Protección al Inversionista Minoritario, Decreto Ejecutivo 40406 del 09/05/2017.
- Página oficial de la SUGEVAL. Participantes y productos. <http://www.sugeval.fi.cr/serviciosytramites/Paginas/Sitiosdeinteres.aspx>
- Normas Internacionales de Contabilidad, https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/vigentes/nic/NIC_024_2014.pdf
- S. Worthing, *Reforming Director's Duties*, 64 *Modern Law Review*, n.º 3, 439 (2001).
- *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858 (Del. 1985).
- *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805, 812 (Del. 1984)
- *Paramount Communications Inc. Time, Inc.*, 571 A.2d 1140 (Del.1989).
- *Norlin Corp. V. Rooney, Pace INC*, 744 F.2d 255, 265 (2d. Cir. 1984)

Notas al pie

- 1 Máster en Derecho por la Universidad de Chile/ Graduate Certificate in International Contracts and Business Law del American University Washington College of Law. Especialista en derecho notarial y registral por la Universidad de Costa Rica. Licenciada en Derecho por la Universidad de Costa Rica. Abogada litigante. E-mail: nvegacabogada@hotmail.com. Encuentre más publicaciones en la página web: www.noheliavega.com.
- 2 El *trust* o la fiducia en el derecho estadounidense se ha traducido como aquellas gestiones de confianza por administrar el patrimonio de un tercero.
- 3 El estado de Delaware ha sido reconocido por tener la legislación más avanzada en materia de derecho corporativo de los Estados Unidos. Asimismo, las sentencias de sus cortes han sido tradicionalmente distinguidas por la profundidad y trascendencia de sus fallos y el *expertis* de sus jueces y juezas, siendo sin duda alguna una referencia esencial moderna en esta materia a nivel internacional.
- 4 S. Worthing, *Reforming Director's Duties*, 64 *Modern Law Review*, n.º 3, 439 (2001).
- 5 *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858 (Del. 1985).
- 6 Este elemento es esencial en el derecho societario norteamericano y ha sido ampliamente desarrollado, principalmente en el caso *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805,812 (Del. 1984) reiterado en diversas ocasiones.
- 7 Al respecto, se puede ver el caso *Paramount Communications Inc. Time, Inc.*, 571 A.2d 1140 (Del.1989).
- 8 *Norlin Corp. V. Rooney, Pace INC*, 744 F.2d 255, 265 (2d. Cir. 1984).
- 9 Se modificaron los artículos 26 y 189 del Código de Comercio; el artículo 426 del Código Procesal Civil y se adicionó el artículo 32 ter al Código de Comercio.
- 10 Normas Internacionales de Auditoría.
- 11 Las sociedades autorizadas para participar en el Mercado de Valores deben estar inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Al respecto se puede consultar la página oficial de la SUGEVAL <http://www.sugeval.fi.cr/serviciosytramites/Paginas/Sitiosdeinteres.aspx>
- 12 Artículo 2 del “Reglamento al artículo 3 de la Ley de Protección al Inversionista Minoritario, Decreto Ejecutivo 40406 del 09/05/2017”.
- 13 Al respecto, es necesario tomar en consideración las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Concretamente debemos aludir a la “NIC 24 – Información a Revelar sobre Partes Relacionadas”. Dicha norma busca la revelación de información relevante a fin de tener claridad sobre la posibilidad de que la situación financiera y los resultados de una compañía puedan verse afectadas por la relación con una parte relacionada. En ese sentido, se deben identificar las relaciones y transacciones con partes relacionadas, así como identificar las circunstancias en las que se requieren la revelación de la información y la determinación de qué información debe revelarse. (https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/vigentes/nic/NIC_024_2014.pdf)
- 14 Al respecto, podemos mencionar: Art.6 del Reglamento para el Control de Drogas, Estupefaciente y Psicotrópicas, Decreto Ejecutivo n.º 33245; art.87 del Reglamento de Oferta Pública de Valores, Reglamento n.º 571; art.2 y 53 de la Reforma Reglamento para la Regulación de los Regímenes de Pensiones, Reglamento

de Inversiones para las Entidades Autorizadas y deroga Reglamento para la Regulación de los Sistemas de Pensiones Complementarias, Reglamento n.º 562; art.2 y 53 del Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas; art.8, 33, 78, 95, 114, 159 y 171 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores; art.10, 12, 13 y 14 del acuerdo SUGEF 16-09 “Reglamento de Gobierno Corporativo”.

- 15 Artículo 2 del Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas, Reglamento n.º 355 del 11 de febrero de 2003.
- 16 Familiar cercano refiere a aquellos miembros de familia dentro de los que figuran hijos e hijas suyos o de su cónyuge o con análoga relación afectiva, así como personas dependientes de este o su cónyuge o análogo (art. 3, inciso f del reglamento antes dicho).
- 17 Persona clave de la gerencia corresponde a aquellas personas con autoridad y responsabilidad para planificar, dirigir y controlar las actividades de la entidad (art.3, inciso c) del reglamento indicado).
- 18 Soto Rodríguez, José Luis. (1999). El Conflicto de intereses en el mercado de valores. Un intento de exégesis del artículo 114 de la LRMV. Revista IVSTITIA, año 13, n.º 155-156 nov.-dic., p.11.
- 19 Martínez Neira, Néstor Humberto. (2004). Cátedra de derecho bancario colombiano. 2º ed. Colombia: Legis Editores S. A., p. 462.
- 20 El artículo 5 de esta Ley define beneficiario final a la persona física que ejerce una influencia sustantiva o control, directo o indirecto, sobre la persona jurídica o estructura jurídica de manera que cuente con la mayoría de los derechos de voto de los accionistas o socios, tenga el derecho a designar o cesar a la mayor parte de los órganos de administración, dirección o supervisión, o que posea la condición de control de esa empresa en virtud de sus estatutos.
- 21 Por su parte, este mismo artículo señala que se entenderá por participación sustantiva la tenencia de acciones y participaciones en un porcentaje igual o mayor al límite que, a estos efectos, el Ministerio de Hacienda fijará reglamentariamente, en atención a parámetros internacionales, y dentro de un rango del quince por ciento (15%) al veinticinco por ciento (25%) de participación en el capital de la persona jurídica o estructura jurídica.