

GOBIERNO CORPORATIVO Y PROTECCIÓN DE PERSONAS INVERSIONISTAS MINORITARIAS EN CENTROAMÉRICA

Dr. Ignacio Monge Dobles*

RESUMEN

Este artículo analiza la regulación del gobierno corporativo y la protección de intereses minoritarios en el derecho comercial centroamericano. En su introducción, el artículo describe los postulados básicos y los indicadores del Banco Mundial para lograr regulaciones efectivas y niveles de protección positivos. Finalmente, el artículo examina el derecho de información de los socios, la responsabilidad de los directores y las reglas de gobierno corporativo para las sociedades comerciales en cada jurisdicción.

Palabras clave: Gobierno corporativo, socios(as), protección de intereses minoritarios, derecho comercial, derecho corporativo, derecho de información de los (as) socios(as), responsabilidad de directores (as)

ABSTRACT

This article analyzes the Central American commercial regulations on corporate governance and the minority interests' protection. As an introduction, the article describes the main principles and the World Bank's indicators to reach effective regulations and positive protection levels. Finally, the article analyzes the shareholder's information rights, the director's liabilities and the corporate governance's rules for the commercial entities in each jurisdiction.

Keywords: Corporate governance; shareholders; minority interests' protection; commercial law; corporate law; shareholder's information rights; director's liabilities.

Recibido 16 de Agosto de 2019

Aprobado 24 de octubre de 2019

** Doctor en Derecho Comercial. Miembro del Comité de Excelencia Académica y de la Comisión de Derecho Civil y Mercantil del Colegio de Abogados y Abogadas de Costa Rica. Socio de la firma de Abogados Facio & Cañas.*

Índices del Banco Mundial y gobierno corporativo:

Un postulado básico del gobierno corporativo es la protección de los socios y de las socias, donde las sociedades deberán garantizar la igualdad de trato entre socios y socias, principalmente respecto a la información, la participación y el derecho a voto.

Sin lugar a duda, una elevada concentración de propiedad accionaria en manos de una o pocas personas accionistas presentan desafíos de conflictos de interés, representando los suyos propios y no los de la compañía. Ello debe suponer que cada jurisdicción establezca un marco jurídico adecuado y pragmático. Desde luego, son las propias empresas quienes tienen la principal obligación de implementar en lo interno las mejores prácticas en esta materia.

El informe Doing Business del Banco Mundial mide la protección de las personas inversionistas minoritarios sobre conflictos de intereses a través de un conjunto de indicadores, así como los derechos de los accionistas en la gobernanza corporativa.

Primeramente, el índice del grado de regulación en materia de conflicto de intereses mide la protección de los accionistas contra el mal uso por parte de los directores de los activos corporativos para su beneficio personal. Los indicadores distinguen tres dimensiones de la protección de los inversionistas minoritarios, a saber:

- Transparencia de las transacciones entre las partes vinculantes (índice del grado de transparencia).
- Responsabilidad de los administradores en caso de transacciones perjudiciales entre las partes vinculantes (índice del grado de responsabilidad de los directores).
- Capacidad legal de los accionistas de llevar a juicio a los directores y ejecutivos por malas conductas (índice de la facilidad para juicios de accionistas).

Para poder comparar los datos entre las diferentes economías, varios supuestos acerca de la empresa y la transacción son utilizados.

Seguidamente, el índice del grado de divulgación de la información contiene cinco componentes, entre los cuales, se citan los siguientes:

- Qué órgano societario puede proporcionar autorización legal suficiente para la transacción.
- Si se requiere que un órgano externo, por ejemplo, un auditor independiente supervise los términos de la transacción antes de que esta tenga lugar.
- Si se requiere la divulgación a la junta directiva o al consejo supervisor.
- Si se requiere una divulgación inmediata de la transacción al público, a la autoridad pública o a los accionistas.
- Si se requiere una divulgación en el informe anual de la sociedad.

El índice del grado de responsabilidad de los (as) directores (as) tiene los siguientes componentes:

- Si los abogados de los accionistas pueden interponer directa o colectivamente una demanda por los daños y perjuicios que la transacción ha causado a la sociedad.
- Si una persona accionista demandante puede conseguir que se declare responsable a un(a) director(a) por los daños y perjuicios de la transacción causado a la empresa.
- Si una persona accionista demandante puede conseguir que se declare responsable al órgano que autorizó la operación (director (a) ejecutivo (a), miembros de la junta directiva o del consejo de supervisión) por los daños y perjuicios que ha causado a la empresa.
- Si el (la) director (a) debe pagar una indemnización por los daños y perjuicios causados a la sociedad con motivo de una demanda exitosa de un o una accionista.
- Si el (la) director (a) debe restituir a la sociedad los beneficios obtenidos por la

transacción con motivo de una demanda exitosa de un accionista.

- Si el (la) director (a) es multado (a) y encarcelado (a) o descalificado (a) con motivo de una demanda exitosa de un o una accionista.
- Si un tribunal puede anular la transacción basándose en la demanda de un o una accionista.

Por otra parte, el índice sobre la facilidad para los y las accionistas de interponer demandas judiciales contiene los siguientes componentes:

- Si los y las accionistas que controlan el 10% o menos de las acciones de capital de la compañía tienen derecho a inspeccionar los documentos de la transacción antes de iniciar un procedimiento judicial o requerir que un inspector del Gobierno investigue la transacción, sin presentar una demanda judicial.
- Qué tipo de documentos de la persona demandada y de los y las testigos están disponibles para quien demanda durante el juicio.
- Si el o la demandante puede obtener cualquier tipo de documentos del demandado sin identificarlos específicamente.
- Si el o la demandante puede interrogar directamente a la persona demandada y a los y las testigos durante el juicio.
- Si la exigencia de pertinencia de la prueba para juicios civiles es menos severa que para un caso penal.
-
- Si las personas accionistas pueden recuperar sus gastos legales de la compañía.

El índice del grado de regulación en materia de conflicto de intereses es el promedio del índice del grado de divulgación de la información, el índice del grado de responsabilidad de los (las) directores (as) y el índice de la facilidad de los juicios de los y las accionistas.

De seguido, el índice de gobernanza de las y los accionistas mide los derechos de los y las accionistas en la gobernanza corporativa distinguiendo tres dimensiones de la buena gobernanza: los derechos y el papel de las personas accionistas en las decisiones corporativas de gran importancia (índice del grado de derechos de los accionistas), las garantías de gobernanza que protegen a los y las accionistas del control y afianzamiento indebido de la junta de accionistas (índice del grado de fortaleza de la estructura de la gobernanza corporativa) y la transparencia corporativa en términos de la propiedad de las acciones, compensación, las auditorías y las perspectivas financieras (índice del grado de transparencia corporativa). El índice también mide si un subconjunto de derechos relevantes y garantías se encuentran disponibles en las sociedades.

Por otro lado, el índice del grado de derechos de las personas accionistas contiene los siguientes componentes:

- Si la venta del 51% de los activos de la compañía requiere aprobación de los y las accionistas.
- Si los y las accionistas que representen el 10% del capital social de la compañía tienen el derecho de convocar a una reunión extraordinaria de accionistas.
- Si la compañía debe obtener la aprobación de sus accionistas cada vez que emite nuevas acciones.
- Si los accionistas automáticamente tienen el derecho preferente de compra o de suscripción de derechos cada vez que la compañía emite nuevas acciones.
- Si la elección y destitución del auditor externo debe ser aprobada por los y las accionistas.
- Si los cambios en los derechos de voto asociados con una clase de acciones son solo posibles si los titulares de las acciones afectadas aprueban esos cambios.

- Asumiendo que la compañía es una sociedad de responsabilidad limitada: i) si la venta del 51% de los activos de dicha compañía requiere aprobación de los y las cuotistas; ii) si los y las cuotistas que representen el 10% del capital social tienen el derecho de convocar a una reunión de cuotistas; iii) si todas las personas accionistas tienen que aprobar la adhesión de un (a) nuevo (a) cuotista; y iv) si un o una cuotista tiene que primero ofrecer la venta de su interés a los socios existentes antes de hacerlo a un (a) tercero (a).

Respecto al índice del grado de propiedad y control, incluye los siguientes componentes:

- Si el mismo individuo no puede ser designado como CEO (director ejecutivo) y presidente de la junta directiva.
- Si la junta directiva debe incluir miembros independientes y no ejecutivos del consejo.
- Si los y las accionistas pueden remover miembros de la junta directiva sin ninguna causa antes del final de su mandato.
- Si la junta directiva debe incluir un comité de auditoría independiente.
- Si un adquirente potencial debe realizar una oferta de compra a todas las personas accionistas al querer adquirir el 50% del capital social.
- Si la compañía debe pagar dividendos dentro del plazo máximo fijado por la ley después de la fecha de declaración.
- Si una subsidiaria tiene prohibido adquirir las acciones emitidas por la sociedad matriz.
- Asumiendo que la compañía es una sociedad de responsabilidad limitada: i) si existe un mecanismo para resolver bloqueos entre administradores (management deadlock breaking mechanism); ii) si una persona adquirente potencial debe realizar una oferta de compra a todos los socios al

adquirir el 50% del capital social, y iii) si la compañía debe pagar dividendos dentro del plazo máximo fijado por la ley después de la fecha de declaración.

En referencia al índice del grado de transparencia corporativa, dicho índice incluye:

- Si la compañía debe divulgar: i) los beneficios de propiedad directos e indirectos de las acciones que representan el 5%; ii) información sobre miembros de la junta directiva u otros consejeros, así como información básica sobre su empleo principal, y iii) la remuneración de los administradores individuales.
- Si una notificación detallada de la junta general debe ser enviada 30 días antes de la reunión.
- Si los accionistas que representan el 5% del capital social pueden incluir puntos en el orden del día de la asamblea general.
- Si los estados financieros anuales de la compañía deben ser auditados por un auditor externo, y si debe divulgar sus informes de auditoría al público.
- Asumiendo que la compañía es una sociedad de responsabilidad limitada: i) si los socios deben reunirse por lo menos una vez al año; ii) si los socios que representan el 5% pueden incluir puntos en el orden del día de la reunión, y iii) si los estados financieros anuales deben ser auditados por una persona auditora externa.

Posteriormente, el índice del grado de gobernanza de los y las accionistas es el promedio del índice del grado de derechos de las personas accionistas, el índice del grado de fortaleza de la estructura de gobernanza corporativa y el índice del grado de transparencia corporativa.

Finalmente, el índice de la fortaleza de la protección de las y los inversionistas minoritarios es el promedio del índice del grado de regulación en materia de conflicto de intereses y el índice del grado de gobernanza de las personas accionistas.

Este indicador captura anualmente los cambios relacionados con la regulación de las operaciones vinculadas, así como las relativas al gobierno corporativo. Dependiendo del impacto en los datos, algunos cambios son clasificados como reformas y son enumerados en la sección de resúmenes de reformas Doing Business del informe con el objeto de reconocer la implementación de cambios significativos. Las reformas están divididas en dos tipos: las que hacen más fácil hacer negocios y aquellos cambios que lo dificultan.

Todos los cambios legislativos y regulatorios que impacten la puntuación obtenida por una economía determinada en cualquiera de los indicadores sobre protección de las y los inversionistas minoritarios se clasifican como “reforma”. El cambio tiene que ser obligatorio, lo que significa que el incumplimiento de la disposición legal debe permitir a las personas accionistas demandar ante los tribunales o conllevar la posibilidad de imponer sanciones para el ente regulatorio como la entidad de registro de sociedades o la autoridad del mercado de capitales y de valores.

Las reformas que impactan el indicador de protección de los inversionistas minoritarios incluyen cambios normativos o la implementación de un nuevo estatuto sobre sociedades, código de comercio, regulación de títulos valores, códigos civiles, reglas de los tribunales, leyes, decretos, decisiones de la corte suprema o normas sobre la inscripción en el mercado público de valores. Los cambios deben afectar los derechos y deberes de las personas administradoras de compañías, directores, accionistas en conexión con operaciones vinculantes o, de manera general, con los aspectos de gobierno corporativo medidos por los indicadores.

Por ejemplo, para una determinada economía, las operaciones vinculantes tienen que ser aprobadas por la junta directiva, incluyendo los directores que tienen un interés financiero personal en la realización exitosa de la operación. Esta economía introduce una ley que obliga a

que las operaciones vinculadas sean aprobadas por la asamblea general de accionistas, y que excluya a los y las accionistas que comprometan su participación por tener un conflicto de interés mediante su voto. Esta ley resultaría en el incremento de puntos en el índice de grado de divulgación de la información y sería, por ende, reconocida en el informe respectivo¹.

A continuación, se denotan los aspectos generales en cada jurisdicción local respecto al derecho de información de los socios y las socias, responsabilidad de los directores y gobierno corporativo.

Nicaragua

En Nicaragua, a la fecha, no han existido avances sustantivos respecto a gobernanza corporativa.

En cuanto al derecho de información de los socios, el Código de Comercio nicaragüense establece de forma limitada que los socios tienen derecho a pedir información sobre los balances financieros antes de cada Asamblea General de Accionistas, así como cualquier aclaración que requieran.

En la práctica, este es un derecho que muy pocas personas accionistas minoritarias lo ejercen, debido a la falta de motivación o bien por tratarse de socios “inversionistas pasivos”.

Dicho ordenamiento mercantil nicaragüense determina la necesidad de presentarlos, discutirlos y aprobarlos en la sesión de junta general destinada al efecto, y se deben comunicar a todas las personas accionistas junto con los informes que sean pertinentes, emitidos por la junta directiva y por el o la miembro vigilante de la junta directiva, de la siguiente manera:

Art. 257.- A la Junta General corresponde el examen y aprobación del balance respectivo y la distribución de ganancias. Este balance lo tendrá preparado con anticipación la Junta Directiva.

Art. 258.- Los balances de las sociedades anónimas después de presentados y discutidos en Junta General, se comunicarán a todos los accionistas, juntamente con los informes de la Junta Directiva y el parecer del Vigilante o Vigilantes de su caso.

El balance representa la situación financiera de la sociedad, es guía para los cálculos de los beneficios, sirve para determinar el fondo de reserva, la amortización que se hará y si procede y cabe emitir obligaciones y defiende la integridad del capital. La preparación del balance con la debida anticipación es también una garantía para las personas accionistas para que aprecien el estado de la sociedad con la debida facilidad, especialmente para quienes no residan en el lugar de la sesión.

En cuanto a la responsabilidad de los directores de la junta directiva, la legislación mercantil nicaragüense impone que los directores quedan exentos de responsabilidad por sus actuaciones solo en el caso de que se compruebe que no formaron parte de la decisión tomada por la junta de directivos, y se les prohíbe realizar operaciones por cuenta de la sociedad diferentes a las de su objeto social o fin, considerándose como actos abusivos contrarios a mandato expreso. No obstante, en la práctica, suele presentarse este tipo de violaciones de los directivos que, por lo general, son los mismos accionistas mayoritarios. Solo los socios y las socias pueden ser miembros de la junta directiva.

En ese mismo sentido, se prohíbe que los directivos que negocien por cuenta propia, directa o indirectamente con la sociedad, cuya gestión les es confiada. Tampoco los directores pueden ejercer actos de comercio que generen un conflicto de interés con el objeto de la sociedad.

Se establece el sistema de responsabilidad solidaria de los administradores con la sociedad

y terceros por incumplimiento u omisión del mandato y por cualquier violación a los estatutos y preceptos legales; es decir, cuando los directivos, desde su posición de personas accionistas mayoritarias o minoritarias, incurran en abusos, tomando decisiones perjudiciales contra el resto de los socios, deberán responder por sus actuaciones.

Finalmente, se denota un sistema de responsabilidad personal y solidaria para todo accionista directivo que actúe contrario a la ley y a los estatutos, o a las resoluciones de junta general de accionistas, salvo que se haya hecho uso del derecho de protesta².

En esta línea, el numeral 245 del Código de Comercio dispone:

Art. 245.- Los Directores de las sociedades anónimas no contraen obligación alguna personal ni solidaria por las obligaciones de la sociedad; pero responderán personal y solidariamente para con ella y para con los terceros, por la inejecución del mandato y por la violación de los Estatutos y preceptos legales.

De esta responsabilidad quedarán exentos los directores que no hayan tomado parte en la respectiva resolución, o hubieren protestado contra los acuerdos de la mayoría en el acto o dentro del tercero día.

Los directores de cualquier sociedad anónima no podrán hacer por cuenta de la misma, operaciones de índole diferentes a su objeto o fin, considerándose los actos contrarios a este precepto, como violación expresa del mandato.

Queda expresamente prohibido a los directores de estas sociedades negociar por cuenta propia, directa o indirectamente con la sociedad cuya gestión les está confiada.

Los Directores de cualquier sociedad

anónima no podrán ejercer personalmente comercio o industrias iguales a los de la sociedad, a no ser en los casos en que mediare autorización especial expresamente concedida en Junta General.

El Salvador

Sobre el derecho de información, el artículo 245 del Código de Comercio salvadoreño establece que todo accionista tiene derecho a pedir en la junta general, a quien corresponda, que se le den informes relacionados con los puntos en discusión.

En línea similar, el artículo 236 del mismo cuerpo normativo establece de forma literal:

Art. 236.- A partir de la publicación de la convocatoria, los libros y documentos relacionados con los fines de la junta estarán en las oficinas de la sociedad, a disposición de los accionistas, para que puedan enterarse de ellos.

Si el pacto social hubiere subordinado el ejercicio de los derechos de participación al depósito de los títulos de las acciones con cierta anticipación, el plazo de la convocatoria se fijará de tal modo que los accionistas dispongan, por lo menos, de ocho días para practicar el depósito en cuestión, el cual podrá hacerse en cualquiera institución bancaria, si no se hubiere indicado una determinada en la convocatoria.

Seguidamente, se establecen algunas prohibiciones a los administradores de las sociedades anónimas, sean directores o gerentes, respecto a los siguientes asuntos:

- I- Aplicar los fondos comunes a sus negocios particulares y usar en estos la firma social.
- II- Hacer por cuenta de la sociedad operaciones de índole diferente de la finalidad social.

Tales actos se considerarán como violación expresa de los términos del mandato.

III-Ejercer personalmente comercio o industrias iguales a los de la sociedad o participar en

sociedades que exploten tal comercio o industria, a no ser en los casos en que medie

autorización especial expresamente concedida por la junta general.

IV-Negociar por cuenta propia, directa o indirectamente, con la sociedad, a no ser de que sean

autorizados para cada operación, especial y, expresamente, por la junta general. Para los efectos del presente ordinal, no se considerará como negociación con la sociedad, la prestación de servicios personales o profesionales a esta, siempre que la remuneración percibida por ellos se encuentre dentro de los límites de lo que usualmente se paga por servicios de igual índole.

Las prohibiciones contenidas en los ordinales III y IV son extensivas a los cónyuges de las personas administradoras y gerentes, aun cuando no exista sociedad conyugal.

Las personas administradoras de toda clase responderán personal y solidariamente ante la sociedad y ante terceros (as), de los actos ejecutados en contravención de lo indicado; de esta responsabilidad quedarán exentas las personas administradoras que no hayan tomado parte en la respectiva resolución o que hayan protestado contra los acuerdos de la mayoría, en el acto o dentro de tercero día.

Los directores son solidariamente responsables por su administración, salvo los casos de la delegación de sus funciones, siempre que por parte de los delegantes no haya dolo o culpa grave, al no impedir los actos u omisiones perjudiciales; o cuando se trate de actos de directores delegados, cuyas funciones se hayan determinado en el pacto social o hayan sido aprobados por la asamblea general.

En cuanto a la materia de gobernanza corporativa, en el 2019, fueron aprobadas las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo por parte del Banco Central de Reserva salvadoreño, con el objeto de establecer las regulaciones relativas a los órganos de gobierno corporativo de las entidades sujetas a su aplicación, así como las políticas y procedimientos que deberán emitir, con el fin de asegurar la adopción de sanas prácticas de gobierno corporativo y la adopción de un marco adecuado de transparencia y protección de los intereses de los y las accionistas, clientes de la entidad, de conformidad con las leyes aplicables y las mejores prácticas internacionales en la materia, acorde con la naturaleza y la escala de sus actividades.

Cada entidad diseñará, implementará y evaluará su marco de gobierno corporativo, considerando las leyes que le resultan aplicables, el tamaño, la estructura de propiedad y la naturaleza jurídica de la entidad, así como el alcance y la complejidad de sus operaciones, la estrategia corporativa, el perfil de riesgo que la entidad esté dispuesta a asumir y el potencial impacto de sus operaciones sobre terceros.

Los sujetos obligados al cumplimiento de las disposiciones establecidas en estas normas son:

- a) Agentes especializados en valuación de valores.
- b) Almacenes generales de depósito.
- c) Banco de Desarrollo de El Salvador, en lo que no contradiga a su Ley de Creación.
- d) Banco de Fomento Agropecuario, en lo que no contradiga a su Ley de Creación.
- e) Banco Hipotecario de El Salvador, S. A.
- f) Bancos constituidos en El Salvador y sus subsidiarias en el extranjero.
- g) Bancos cooperativos, las sociedades de ahorro y crédito y las federaciones reguladas por la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito en lo pertinente.
- h) Bolsas de productos y servicios.
- i) Bolsas de Valores.

- j) Casas de corredores de bolsa.
- k) Fondo Social para la Vivienda y el Fondo Nacional de Vivienda Popular en lo que no contradiga a sus Leyes de Creación.
- l) Gestoras de fondos de inversión.
- m) Instituciones administradoras de fondos de pensiones.
- n) Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada, en lo que no contradiga a su Ley de Creación.
- o) Sociedades clasificadoras de riesgo.
- p) Sociedades de seguros constituidas en el país y asociaciones cooperativas de seguros constituidas en el país, en lo que no contradiga a su respectiva ley.
- q) Sociedades especializadas en el depósito y custodia de valores.
- r) Sociedades proveedoras de dinero electrónico.
- s) Sucursales de bancos extranjeros establecidos en el país, en lo pertinente.
- t) Sucursales de sociedades de seguros extranjeras establecidas en el país, en lo oportuno.
- u) Titularizadoras.

Aquellas entidades que administran fondos de terceros deberán establecer una adecuada segregación de funciones y responsabilidades que les permita un adecuado manejo de conflictos de interés en la administración de dichos fondos. Las entidades listadas en los literales n) y r) son responsables de demostrar a la Superintendencia del Sistema Financiero la efectividad de su marco de gobierno corporativo y de indicar los aspectos que, por sus propias características y su naturaleza, no le sean aplicables con las debidas justificaciones.

Honduras

El artículo 190 del Código de Comercio hondureño se limita a establecer que toda accionista tiene derecho a pedir en la asamblea general que se le den informes relacionados con los puntos en discusión.

En la misma línea, el Código establece que, durante el tiempo de la convocatoria a la asamblea, los libros y documentos relacionados con los fines de la asamblea estarán en las oficinas de la sociedad a disposición de los y las accionistas, para que puedan enterarse de ellos.

Respecto a la administración social, el mismo Código dispone que el administrador o los consejeros desempeñarán su gestión “con la diligencia que exige una administración mercantil regular y prudente”. El administrador o los consejeros serán responsables frente a terceros y se les impone una garantía estatutaria y responsabilidad solidaria por su administración, con algunas excepciones establecidas en los artículos 224 y 225 del Código de Comercio.

Respecto al gobierno corporativo, se establece un marco normativo mediante el Reglamento de Gobierno Corporativo para las instituciones supervisadas, únicamente vinculante a las instituciones supervisadas que conforman el sistema financiero. Dicho conjunto de normas regula las relaciones internas entre la Asamblea de Accionistas, el Consejo de Administración o junta directiva, el Órgano de Vigilancia, la Gerencia, personas funcionarias y empleadas, así como entre la institución del sistema financiero, el órgano supervisor y el público. Los estatutos sociales deberán contener los principios relativos al gobierno corporativo, tales como la maximización del valor en interés de los y las accionistas, el papel esencial del Consejo de Administración o junta directiva en la dirección y administración de la institución, la estructura organizativa y la transparencia informativa en las relaciones con las personas accionistas, inversionistas, empleadas, clientes y demás grupos de interés o stakeholders que involucren todos los ámbitos y personas sobre los cuales la institución tiene influencia, incluyendo a las personas empleadas, las depositantes, las prestatarias, las personas usuarias de los productos y servicios, las competidoras, las inversionistas, las tenedoras de títulos, los órganos reguladores de control y fiscalización, la comunidad y las personas proveedoras de bienes y servicios en general de la institución supervisada.

Llama la atención que el artículo 154 del Código de Comercio hondureño prohíbe a los administradores y los comisarios a votar en las deliberaciones relativas a la aprobación del balance o a su responsabilidad. En caso de que contravengan esta disposición, serán responsables de los daños y perjuicios que ocasionen a la sociedad o a terceros.

De igual forma, el artículo 151 del mismo cuerpo normativo establece reglas de conflictos de interés para socios, a saber:

Artículo. 151. El accionista que en una operación determinada tenga por cuenta propia o ajena un interés contrario al de la sociedad, no tendrá derecho a votar los acuerdos relativos a aquella.

El accionista que contravenga esta disposición será responsable de los daños y perjuicios, cuando sin su voto no se hubiera logrado la mayoría necesaria para la validez del acuerdo³.

Guatemala

En Guatemala, se establece que las sociedades mercantiles se regirán por las estipulaciones de la escritura social y por las disposiciones del Código de Comercio. Contra el contenido de la escritura social, les está prohibido a los socios y a las socias hacer pacto reservado u oponer prueba alguna. La participación o toma de decisiones en asambleas, juntas, sesiones administrativas, el envío de convocatorias y cualquier comunicación entre los socios o entre los socios y la sociedad mercantil podrá realizarse por cualquier método de comunicación a distancia, según lo estipulado en la escritura social.

En los asuntos que los socios y las socias deban resolver y que, conforme al contrato social o por disposición legal, no requieran una mayoría especial, decidirá el voto de la mayoría. Constituirá mayoría la que se haya establecido en el contrato y, a falta de estipulación, la mitad

más uno de los socios o la mitad más una de las acciones.

El o la accionista que, en una operación determinada, tenga por cuenta propia o ajena un interés contrario al de la sociedad, no tendrá derecho a votar los acuerdos relativos a aquella. Las acciones que se encuentren en tal situación serán computadas para los efectos del quorum de presencia. El o la accionista que incumpla lo anterior será responsable de los daños y perjuicios, cuando sin su voto no se haya logrado la mayoría necesaria para la validez de la resolución.

Respecto al derecho de información, los socios podrán examinar por sí o por medio de las personas delegadas que designen, la contabilidad y documentos de la sociedad, así como enterarse de la política económico-financiera de esta en la época que fije el contrato y, por lo menos, dentro de los quince días anteriores a la fecha en que haya de celebrarse la junta o asamblea general anual. Este derecho es irrenunciable.

El artículo 145 del Código de Comercio guatemalteco establece:

Artículo 145. Estados e Informes a la Vista. Durante los quince días anteriores a la asamblea ordinaria anual, estarán a disposición de los accionistas, en las oficinas de la sociedad y durante las horas laborales de los días hábiles: 1° El balance general del ejercicio social y su correspondiente estado de pérdidas y ganancias. 2° El proyecto de distribución de utilidades. 3° El informe detallado sobre las remuneraciones y otros beneficios de cualquier orden que hayan recibido los administradores. 4° La memoria razonada de labores de los administradores sobre el estado de los negocios y actividades de la sociedad durante el período precedente. 5° El libro de actas de las asambleas generales. 6° Los libros que se refieren a la emisión y registros de acciones o de obligaciones. 7° El informe del órgano de

fiscalización, si lo hubiere. 8° Cualquier otro documento o dato necesario para la debida comprensión e inteligencia de cualquier asunto incluido en la agenda.

Cuando se trate de asambleas generales que no sean las anuales, los accionistas gozarán de igual derecho, en cuanto a los documentos señalados en los incisos 6°, 7°, y 8°, anteriores.

En caso de asambleas extraordinarias o especiales, deberá además circular con la misma anticipación, un informe circunstanciado sobre cuanto concierna a la necesidad de adoptar la resolución de carácter extraordinario.

Los administradores y en su caso, el órgano de fiscalización, si lo hubiere, responderán de los daños y perjuicios que causen por cualquier inexactitud, ocultación o simulación que contengan tales documentos. En el caso de no poner a la disposición de los accionistas alguno o algunos de los informes a que están obligados, el juez ante el que ocurra cualquier accionista podrá compelerlos a presentarlos en la vía de apremio, sin que por ello se suspenda la asamblea.

En cuanto a la administración social, la persona administradora que tenga interés directo o indirecto en cualquier operación o negocio deberá manifestarlo a los demás administradores, deberá abstenerse de participar en la deliberación y resolución de tal asunto y retirarse del local de la reunión. El administrador que contravenga esta disposición será responsable de los daños y perjuicios que se causen a la sociedad.

Toda persona administradora que, por razón de serlo, derive alguna utilidad o beneficio personal ajeno a los negocios sociales deberá manifestarlo al consejo de administración o a la asamblea general en el caso de ser administradora única, para que se tomen las resoluciones pertinentes. Si no lo hace, podrá ser obligada a integrar al patrimonio de la sociedad tal beneficio o utilidad y además será removida de su cargo.

La persona administradora responderá ante la sociedad, las personas accionistas y las acreedoras de la sociedad, por cualesquiera de los daños y perjuicios causados por su culpa. Si las personas administradoras han votado en contra de los acuerdos que hayan causado el daño, siempre que el voto en contra se consigne en el acta de la reunión.

Además, las personas administradoras serán también solidariamente responsables de la efectividad de las aportaciones y de los valores asignados a estas, si son en especie de la existencia real de las utilidades netas que se distribuyen en forma de dividendos a los y las accionistas, de que se lleve la contabilidad de la sociedad de conformidad con las disposiciones legales y que esta sea veraz y del exacto cumplimiento de los acuerdos de las asambleas generales.

En línea similar, los auditores o comisarios que, en cualquier operación, tengan interés personal directo o indirecto deberán abstenerse de toda intervención y poner el asunto en conocimiento de la siguiente asamblea general, bajo sanción de responder de los daños y perjuicios que ocasionen a la sociedad.

Por otra parte, el Reglamento de Gobierno Corporativo (res. JM 62-2016) regula los aspectos mínimos que los bancos deben observar, las sociedades financieras, las entidades fuera de plaza o entidades off shore autorizadas por la junta monetaria para operar en Guatemala, las empresas especializadas en servicios financieros que formen parte de un grupo financiero y las empresas controladoras de grupos financieros, con relación a la adopción de las mejores prácticas de gobierno corporativo, como un fundamento esencial de los procesos integrales de administración de riesgos, así como de un efectivo sistema de control interno.

Panamá

En atención al derecho de información, el Código de Comercio panameño establece:

Artículo 425. La Asamblea General

podrá acordar el nombramiento de revisores para el examen del balance, o de los antecedentes de constitución de la sociedad, o de la gestión social. Si la proposición que al efecto se hiciere fuere desechada, podrá el Juez, sin más trámite, nombrar tales revisores a petición de accionistas cuya participación represente un vigésimo del capital social. No se atenderá dicha solicitud sin previo depósito de las acciones de los petentes en el Juzgado y afianzamiento de los gastos que ocasionare, cuyo monto fijará el Juez prudencialmente.

Artículo 426. En el caso del Artículo anterior, la administración habrá de permitir a los revisores el examen de los libros y papeles de la sociedad, y las existencias metálicas, en mercadería o en cualquier otra clase de valores. Los revisores entregarán al Juzgado su informe, y éste, si lo estimare oportuno, ordenará la convocatoria de una asamblea general para conocer de él, y resolverá si los gastos causados han de abonarse por la sociedad.

Respecto a la responsabilidad de los directores, el artículo 444 del Código de Comercio indica:

Artículo 444. Los directores no contraerán responsabilidad personal por las obligaciones de la sociedad, pero responderán personal o solidariamente, según el caso, para con ella y para con los terceros; de la efectividad de los pagos que aparezcan hechos por los socios, de la existencia real de los dividendos acordados, del buen manejo de la contabilidad y en general de la ejecución o mal desempeño del mandato o de la violación de las leyes, pacto social, estatutos o acuerdos de la asamblea general. Quedarán exentos de responsabilidad los directores que hubieren protestado en tiempo hábil contra la resolución de la mayoría o los que no

*hubieren asistido con causa justificada.
La responsabilidad sólo podrá ser exigida
en virtud de un acuerdo de la asamblea
general de accionistas.*

En Panamá, la guía y principios de gobierno corporativo nacen de las recomendaciones de la Comisión Nacional de Valores mediante las disposiciones del Acuerdo n.º 12-2003, iniciando en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores.

Posteriormente, mediante el Acuerdo 005-2011, la Superintendencia de Bancos estableció la normativa vinculante de gobierno corporativo a los bancos oficiales, a los bancos de licencia general y a los bancos de licencia internacional así como a las propietarias de acciones bancarias.

Panamá posee a todas luces una Ley de Sociedades Anónimas (“LSA”) extremadamente liberal, concebida en su cultura para brindar atributos propios de la sociedad anónima, tales como la limitación de la responsabilidad de los accionistas (artículo 39), la personalidad jurídica independiente (artículo 251, Código de Comercio) y la libre transmisión de las acciones (artículo 32 LSA) sin mayores protecciones, ni pensando en los accionistas minoritarios que no sean aquellas que se puedan establecer en el pacto social, el cual será usualmente preparado por la o las personas accionistas fundadoras. Se considera que no existe deseo, ni voluntad de reformar la LSA con miras a brindar mayor protección a las y los accionistas minoritarios, ya que dicha Ley está diseñada para proveer máxima flexibilidad a las sociedades anónimas offshore.

Frente a este definido y poco prometedor escenario para las y los accionistas minoritarios (que escapa del ámbito jurídico, al ser un tema de política pública) se plantea como paliativo que en el derecho del mercado de valores se den las reformas para que las empresas públicas sean sujetas a mejores normas de gobernanza corporativa para generar mayor confianza por parte de las personas inversionistas⁴.

Costa Rica

En el 2016, se promulgó en Costa Rica la Ley de Protección al Inversionista Minoritario (Ley N.º 9392) centrada en tres grandes ejes de índole sustantivo, a saber:

- i) Los derechos de información de los socios.
- ii) La responsabilidad de los administradores.
- iii) Las buenas prácticas de gobierno corporativo.

Las sociedades comerciales de capital se encuentran reguladas en el Código de Comercio costarricense, donde el capital social de las sociedades anónimas está constituido por títulos valores nominativos de participación denominados “acciones”, mientras que el capital social de las sociedades de responsabilidad limitada está constituido por “cuotas nominativas de participación”. Ambos casos tienen reglas de circulación y matices muy distintos, tales como el endoso versus la cesión, respectivamente, así como la necesidad de cumplir con las reglas de doble intestación o legitimación para el reconocimiento pleno de los socios-accionistas.

Ahora bien, respecto al primer eje central sustantivo sobre los derechos de los socios y las socias, la Ley N.º 9392 reitera el derecho de los socios para examinar los libros, la correspondencia y los documentos sociales, así como documentos y contratos que impliquen la adquisición, venta, hipoteca o prenda de activos sociales, pero, en este caso, siempre que dichos activos representen un porcentaje igual o superior al 10% de los bienes totales de la compañía.

Lo anterior es producto de la reforma al artículo 26 del Código de Comercio de Costa Rica, la cual se ilustra a continuación:

Artículo 26.- Los socios tendrán el derecho de examinar los libros, la correspondencia y demás documentos que comprueben el estado de la sociedad.

Asimismo, los socios tendrán el derecho de examinar los documentos y contratos de aquellas transacciones que involucren la adquisición, venta, hipoteca o prenda de activos de la compañía que representen un porcentaje igual o superior al diez por ciento (10%) de los activos totales de esta. Si se estorbare de forma injustificada el ejercicio de este derecho, el juez, a solicitud del interesado, ordenará el examen de libros y documentos, a fin de que este obtenga los datos que necesita.

Asimismo, a solicitud del socio o los socios que representen por lo menos el diez por ciento (10%) del capital social, el juez ordenará un auditoraje de la compañía conforme a las Normas Internacionales de Auditoría (NIAS), por cuenta de los solicitantes. Este porcentaje puede ser disminuido en los estatutos.

El juez designará al efecto a un contador público autorizado o a una firma de contadores públicos autorizados y fijará prudencialmente el monto de sus honorarios, los cuales serán depositados de previo al nombramiento y girados conforme lo disponga el juez. Iguales derechos tendrán los participantes respecto al gestor, en una cuenta en participación.

Para sujetos autorizados por la Superintendencia General de Valores (Sugeval), cuyos valores se hayan inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se presumirá que la información que comprueba el estado de la sociedad es aquella de naturaleza pública que divulguen sus administradores, según los requerimientos establecidos por la Superintendencia General de Valores.

Adicionalmente, tal como se indicó, se establece el derecho a los socios que representen al menos el 10% del capital social –se indica que este porcentaje puede ser disminuido en los estatutos,

pero que difícilmente se daría en la práctica— para pedirle al juez o a la jueza competente una auditoría de los estados de la compañía conforme a las Normas Internacionales de Auditoría.

Seguidamente, respecto a la responsabilidad de los directores, la Ley N.º 9392 reitera que los administradores deben cumplir con las obligaciones legales y societarias de forma leal y diligente, en miras a los mejores intereses de los socios y de la compañía, y atribuyendo responsabilidad solidaria ante su eventual incumplimiento frente a la sociedad. Admite el ejercicio de las llamadas en doctrina “acciones individuales o sociales de responsabilidad”, salvo ciertas excepciones, tales como la ejecución de acuerdos de socios que resulten legales, que no hayan estado presentes en la sesión de directores, o bien que lo adviertan inmediatamente al fiscal de la sociedad.

Para efectos ilustrativos, se indica a continuación la reforma al artículo 189 del mismo cuerpo legal mercantil:

Artículo 189.- Los consejeros y demás administradores deben cumplir los deberes que les imponen la ley y los estatutos con la diligencia del mandatario y son solidariamente responsables frente a la sociedad de los daños derivados por la inobservancia de tales deberes, a menos que se trate de atribuciones propias de uno o varios consejeros o administradores.

Los consejeros y demás administradores están obligados a cumplir con el deber de diligencia y lealtad, actuando en el mejor interés de la empresa, teniendo en cuenta el interés de la sociedad y de los accionistas, y son solidariamente responsables frente a la sociedad de los daños derivados por la inobservancia de tales deberes.

Los consejeros o administradores son solidariamente responsables si no hubieran vigilado la marcha general de la gestión o si estando en conocimiento de actos perjudiciales no han hecho lo posible por impedir su realización o por eliminar o atenuar sus consecuencias.

Sin embargo, no habrá responsabilidad cuando el consejero o administrador hubiera procedido en ejecución de acuerdos de la asamblea de accionistas, siempre que no fueran notoriamente ilegales o contrarios a normas estatutarias o reglamentarias de la sociedad.

La responsabilidad por los actos o las acciones de los consejeros o administradores no se extiende a aquel que, estando inmune de culpa, haya hecho anotar, por escrito, sin retardo, un disenso y dé inmediata noticia de ello, también por escrito, al fiscal, así como tampoco será responsable aquel consejero que haya estado ausente en el acto de deliberación.

Los consejeros y demás administradores serán solidariamente responsables, conjuntamente con sus inmediatos antecesores, por las irregularidades en que estos hubieran incurrido en una gestión, si en el momento de conocerlas no las denuncia por escrito al fiscal.

Además, se atienden otras reglas establecidas en la legislación comercial costarricense, incluida la prescripción mercantil anual del artículo 984 a), así como los términos de extinción de responsabilidades establecidas en el artículo 191 y concordantes del mismo Código.

En adición a ciertos aspectos de reforma procesal al Código Procesal Civil costarricense, la Ley N.º 9392 introduce un nuevo artículo 32 ter al Código de Comercio de Costa Rica para la inclusión de “políticas de gobierno corporativo” en las sociedades mercantiles.

Estas políticas indican que, al menos, se deben desarrollar los siguientes puntos:

- Que toda adquisición, venta, hipoteca o prenda de activos sean previamente conocidas por la junta directiva, ya sea cuando se involucre a miembros administradores o partes relacionadas –según lo establezca el Ministerio de Economía, Industria y Comercio, “MEIC”– o, bien, cuando la transacción involucre un porcentaje igual o superior al 10% de la totalidad de los activos, según lo dispuesto en los estados financieros al cierre del mes anterior, y las personas interesadas en la transacción deben inhibirse de la toma de decisión.
- Incorporar lo anterior en la rendición de cuentas de los administradores en las asambleas ordinarias de las compañías.

Quedaría por cuestionarse qué pasará con la teoría orgánica ampliamente debatida en la jurisprudencia civil por muchos años a partir del artículo 182 del mismo Código, en el sentido de los poderes y facultades de representación judicial y extrajudicial prácticamente ilimitados y onnipotentes del presidente de la junta directiva en las sociedades anónimas.

Tratándose de las pequeñas y medianas empresas, así como de todas aquellas sociedades que no coticen en Bolsa, expresamente se estableció que correspondería al MEIC definir los términos de la divulgación, por vía reglamento.

De tal manera, el Decreto Ejecutivo n.º 40406-MEIC tiene por objeto establecer las condiciones generales que las juntas directivas u órganos equivalentes deben considerar en la emisión de sus políticas de gobierno corporativo de acuerdo con lo dispuesto en el citado artículo 32 ter del Código de Comercio.

Entre otras definiciones que se incluyen en su primer capítulo, se destacan:

- Las políticas de gobierno corporativo: principios, reglas y estructura de control por medio de las cuales las empresas son dirigidas y controladas para incrementar su productividad y gestionar sus riesgos en aras del interés social que deben ser cumplidos o explicados de forma comprensible, pertinente y circunstanciada.
- El órgano equivalente: máximo órgano de administración y representación de la empresa, sociedad u otra figura regulada por el Código de Comercio.
- En el segundo capítulo, se definen los criterios para identificar las relaciones de influencia e interés entre personas y empresas, por ejemplo:
- Una parte relacionada es una persona o entidad que está relacionada con la entidad que prepara sus estados financieros.
- El personal clave de la gerencia son aquellas personas que tienen autoridad y responsabilidad para planificar, dirigir y controlar las actividades de la entidad, directa o indirectamente, incluyendo cualquier director o administrador (sea ejecutivo o no) de esa entidad.
- Los familiares cercanos a una persona son aquellos miembros de la familia de los que se podría esperar que influyeran o fueran influidos por esa persona en sus relaciones con la entidad e incluyen a:
 - i) los hijos de esa persona y el cónyuge o persona con análoga relación de afectividad; ii) los hijos del cónyuge de esa persona o persona con análoga relación de afectividad, y iii) personas dependientes de esa persona o el cónyuge de esa persona o persona con análoga relación de afectividad.

Expresamente se señala que, al considerar cada posible relación entre partes relacionadas, una

entidad evaluará la esencia de la relación y no solamente su forma legal.

Finalmente, en su tercer capítulo, se establecen los criterios para la divulgación a los socios, accionistas o inversionistas de las pequeñas y medianas empresas, así como de todas aquellas sociedades que no cotizan sus valores en Bolsa.

En primer lugar, se especifican los datos que deberán divulgarse en relación con todas aquellas transacciones que involucren la adquisición, venta, hipoteca o prenda de activos de la compañía emisora que representen un porcentaje igual o superior al diez por ciento, los cuales incluyen:

- Nombre de la persona que actúe como contraparte en la transacción.
- Tipo de operación.
- Plazos y condiciones de la operación en caso de que apliquen garantías otorgadas o recibidas.
- Moneda y monto de la operación.
- Saldo a la fecha de reporte.

En caso de que la transacción haya involucrado partes relacionadas, también deberán incluirse este hecho en la comunicación, así como el cumplimiento de las políticas de gobierno corporativo.

Corresponderá entonces a la junta directiva u órgano equivalente realizar la divulgación de forma inmediata, oportuna, periódica, precisa y eficiente mediante alguno de los siguientes medios, de modo que se garantice un trato equitativo/igualitario entre las personas accionistas o socias:

- Informes en asambleas extraordinarias.
- Memorándum dirigido a los accionistas o asociados.
- Sitio web corporativo a fin de informar a los inversores.
- Comunicado remitido mediante correo electrónico acreditado por las personas accionistas o asociadas para recibir notificaciones.

También estas sociedades deberán informar a sus socios y socias en el orden del día de las asambleas ordinarias, según el artículo 155 del Código de Comercio de Costa Rica, como parte de los asuntos incluidos en el informe sobre los resultados del ejercicio anual que presenten los administradores.

Conclusiones

Cabe citar que la mayoría de las jurisdicciones en Centroamérica regulan, en mayor o menor grado, el sistema de voto acumulativo para la elección de los y las miembros del directorio respectivo.

Adicionalmente, se contempla la posibilidad a un socio o grupo de personas asociadas minoritarias para proceder con la solicitud forzosa de convocatoria a juntas o asambleas de socios, cuyos porcentajes mínimos requeridos para tales casos oscilan entre el 20% y el 25% de la totalidad del capital social con derecho a voto.

En criterio de este autor, dichos porcentajes (salvo el caso salvadoreño que establece un porcentaje mínimo del 5% del capital social) podrían ser considerados como abusivos en perjuicio de las minorías, aunado al necesario cumplimiento de una serie de formalidades locales y de los porcentajes mínimos de quorum, validez y eficacia de acuerdos requeridos en las distintas juntas o asambleas de personas asociadas, primordialmente si estas se celebran en primera convocatoria.

A manera de conclusión, la legislación mercantil centroamericana no incorpora a la fecha valores agregados para lograr una protección clara e integral de las socias y socios minoritarios en sus distintos ordenamientos, específicamente en sociedades mercantiles de capital no supervisadas.

Se demuestra la omisión de temas relevantes establecidos en los indicadores internacionales antes descritos en este artículo, así como ciertas “regulaciones” hoy adoptadas en las prácticas corporativas mediante la celebración de acuerdos parasociales (basados en la libre autonomía de

voluntad de los socios y las socias) respecto a la transmisión de participaciones sociales (por arrastre, adhesión y/o acompañamiento), derechos de prioridad y/o primera opción, normas de suscripción preferente y antidilución de socios, competencia, confidencialidad y muchas otras formalidades para la toma de decisiones y validez de acuerdos en las asambleas generales de personas asociadas, entendidas estas últimas como el órgano social deliberativo y supremo.

Estos y otros aspectos de gobernanza corporativa, conflictos de intereses y ámbitos de protección de minorías deben discutirse con mayor técnica y amplitud, y deben incorporarse expresamente en las distintas legislaciones locales, inclusive como componentes adicionales, vinculantes y mandatorios de cara a las formalidades, requisitos y contenidos mínimos de la escritura constitutiva de cualquier sociedad de capital.

Bibliografía

Artículos

- BARSALLO P, Carlos A. Aspectos jurídicos del gobierno corporativo en Panamá. Tomado de la página web www.supervalores.gob.pa
- Informe Doing Business del Banco Mundial. Tomado de la página web oficial www.doingbusiness.org
- PALACIOS BRAGG, FÉLIX JOSÉ. La protección jurídica de los accionistas minoritarios en la sociedad anónima. Tesis doctoral de la Universidad Centroamericana (UCA). Dirección de tesis a cargo del Dr. Jesús Jusseth Herrera Espinoza, Nicaragua, junio de 2016. Tomado de la página web repositorio. uca.edu.ni
- Normas Técnicas de Gobierno Corporativo, 2019. El Salvador.
- Reglamento de Gobierno Corporativo para las Instituciones Supervisadas, Honduras.
- Reglamento de Gobierno Corporativo (res. JM 62-2016), Guatemala.
- Superintendencia de Bancos, Acuerdo 005-2011, Panamá.
-

Legislación

- Código de Comercio de Costa Rica.
- Código de Comercio de El Salvador.
- Código de Comercio de Guatemala.
- Código de Comercio de Honduras.
- Código de Comercio de Nicaragua.
- Código de Comercio de Panamá.
- Comisión Nacional de Valores, Acuerdo n.º 12-2003, Panamá
- Decreto Ejecutivo n.º 40406-MEIC, Costa Rica.
- Ley de Protección al Inversionista Minoritario, Costa Rica.
- Ley de Sociedades Anónimas, Panamá.