

## Buenas prácticas de gobierno corporativo en el derecho societario centroamericano

### Good Corporate Governance Practices in Central American Corporate Law

IGNACIO MONGE DOBLES\*

**RESUMEN:** Este artículo analiza la regulación actual del gobierno corporativo en el derecho comercial y financiero centroamericano. En su introducción, el artículo detalla los postulados generales e indicadores del Banco Mundial en miras a establecer regulaciones positivas. El artículo además examina los distintos avances sobre derechos de los socios y la responsabilidad de los directores en las sociedades mercantiles de capital.

**PALABRAS CLAVE:** gobierno corporativo, socios, derecho comercial, derecho corporativo, compañías, responsabilidad empresarial.

**ABSTRACT:** This article analyzes the Central American com-

---

\* Doctorado en Derecho Comercial, con la mención honorífica Summa Cum Laude Probatus, Universidad Escuela Libre de Derecho. Filiación: Universidad Escuela Libre de Derecho Costa Rica. Socio de Facio & Cañas, la firma de abogados de mayor trayectoria costarricense fundada en 1942. Doctor en Derecho Comercial. Especialista en Consultoría de Franquicias por el Banco Interamericano de Desarrollo. Autor de obras, tratados y leyes comentadas en Derecho Comercial. Miembro de la Asociación Iberoamericana de Derecho Privado. Contacto: <imonge@fayca.com>. Fecha de recepción: 29/06/2021. Fecha de Aprobación: 15/10/2021.

mercial and financial regulations on corporate governance. In the introduction, the article details the main principles and the World Bank's indicators to reach for positive rules. Further, the article analyzes the stockholder's rights and the director's duties in the corporate entities.

KEYWORDS: corporate governance; stockholders; commercial law; corporate law; companies; business responsibility.

## I. INTRODUCCIÓN

Un postulado básico del gobierno corporativo es la protección de los socios, donde las sociedades deben garantizar la igualdad de trato 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 uno o pocos accionistas representan desafíos de conflictos de interés. Ello debe suponer que cada jurisdicción establezca reglas adecuadas y a la vez, pragmáticas. Desde luego, son las propias compañías quienes tienen la principal obligación de implementar a lo interno de sus estructuras las mejores prácticas en esta materia.

El informe *Doing Business* del Banco Mundial mide temas empresariales clave, incluyendo sobre reglas de conflictos de intereses, así como los derechos de los socios en el marco de las buenas prácticas de gobernanza corporativa.

En primer término, el índice mide la protección de los socios contra el mal uso por parte de los directores de los activos corporativos, usualmente para su propio beneficio. Así, estos indicadores detallan tres esquemas:

- Transparencia de las transacciones entre las partes vinculantes (índice del grado de transparencia).
- Responsabilidad de los directores en caso de transacciones perjudiciales entre las partes vinculantes (índice del grado de responsabilidad de los directores).
- Capacidad legal de los socios 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.

Adicionalmente, se establecen otros índices de interés, tales como el grado de divulgación de la información corporativa, el nivel de acceso para interponer denuncias o demandas, la fortaleza de la estructura de la gobernanza y transparencia corporativa, el grado de propiedad y control, la fortaleza de la protección de los socios minoritarios, entre otros. es el promedio del índice del grado de regulación en materia de conflicto de intereses y el índice del grado de gobernanza de los accionistas.

Este indicador captura anualmente los cambios relacionados con lo anterior, y dependiendo de su nivel de impacto, algunos son clasificados como reformas y se incluyen en el informe *Doing Business*.

A continuación, se desarrollan los aspectos relevantes en esta materia en cada jurisdicción centroamericana.

## II. DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN

### A) 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 mismo 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 Código indicado 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 estatuta-

ria 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 los socios, inversionistas, empleadas, clientes y demás grupos de interés o *stockholders* que involucran 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 proveedores 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 acuerdo<sup>1</sup>.

## B) NICARAGUA

En Nicaragua, no han existido avances sustantivos a esta fecha respecto a buenas prácticas de gobernanza corporativa en su derecho de sociedades.

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 pocos accionistas minoritarios lo ejercen, debido a la falta de motivación o bien por tratarse de socios “*inversionistas pasivos*”.

El ordenamiento mercantil determina la necesidad de presentarlos, discutirlos y aprobarlos en la sesión de junta general destinada al efecto, y se deben comunicar a todos los 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

---

<sup>1</sup> Consultado en: <<https://honduras.eregulations.org/media/codigo%20del%20comercio.pdf>>.

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 los 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 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 accionistas mayoritarios o minoritarios, 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 socio 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 protesta<sup>2</sup>.

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.

---

<sup>2</sup> Cfr. 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. Consultado en: <<http://repositorio.uca.edu.ni/3253/1/UCANI4203.pdf>>.



### C) GUATEMALA

En Guatemala, se establece que las sociedades mercantiles se registrarán 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 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 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, el administrador 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 contraven-ga esta disposición será responsable de los daños y perjuicios que se causen a la sociedad.

Todo administrador 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 re-soluciones 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.

El administrador responderá ante la sociedad, los accionistas y acreedores de la sociedad, por cualesquiera de los daños y per-juicios causados por su culpa. Si los administradores 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, los administradores 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 uti-lidades netas que se distribuyen en forma de dividendos a los y las accionistas, de que se lleve la contabilidad de la sociedad de con-formidad 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 conocimien-to 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 financie-ros que formen parte de un grupo financiero y las empresas con-troladoras 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.

#### D) 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 los administradores y gerentes, aun cuando no exista sociedad conyugal.

Los administradores 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 exentos los 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 ase-

gurar 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.

## E) 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 hiciera 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.

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 N. 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*”) liberal, concebida en su cultura para brindar atributos propios de la sociedad anónima, tales como la limitación de las responsabilidades 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 los socios fundadores. 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 los inversionistas<sup>3</sup>.

## F) COSTA RICA

En el 2016, se promulgó en Costa Rica la *Ley de Protección al Inversionista Minoritario* (Ley N. 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.

---

<sup>3</sup> Cfr. BARSALLO P, Carlos A., *Aspectos jurídicos del gobierno corporativo en Panamá*. Consultado en: <[http://www.supervalores.gob.pa/files/Gobierno\\_Corporativo/aspecto\\_juridicos.pdf](http://www.supervalores.gob.pa/files/Gobierno_Corporativo/aspecto_juridicos.pdf)>.

### 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, la Ley N. 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. 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 pasa 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 omnipotentes 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. 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 los socios:

- Informes en asambleas extraordinarias.
- Memorándum dirigido a los accionistas o asociados.
- Sitio *web* corporativo a fin de informar a los inversores.
- Comunicador emitido mediante correo electrónico acreditado a los accionistas o asociados para recibir notificaciones.

También estas sociedades deberán informar a sus socios 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.

### III. CONCLUSIONES

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 socios minoritarios 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 socios, 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 los 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) 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 *anti dilución* de socios, competencia, confidencialidad y muchas otras formalidades para la toma de decisiones y validez de acuerdos en las asambleas generales de socios, 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.

