

# PROYECTO REVISADO DE BASES Y COMENTARIOS SOBRE LA SOCIEDAD ANÓNIMA MULTINACIONAL EN CENTROAMÉRICA

Realizado por grupo de trabajo  
del Proyecto de Reforma Jurídica, AID - Universidad de Costa Rica

## INTEGRANTES:

Dr. Boris Kozolchyk	Lic. Fernando Mora
Prof. Octavio Torrealba	Lic. Rodrigo Oreamuna
Lic. Blake Franklin	Lic. Harry Zurcher Acuña
Lic. David Loring	Lic. Harry Zurcher Blen

- I. Introducción
- II. Bases Generales para la Redacción de una Ley Uniforme Centroamericana de Sociedades Anónimas, circuladas por El Instituto Centroamericano de Derecho Comparado de Tegucigalpa, Honduras
- III. Proyecto Revisado de Bases y Comentarios sobre la Sociedad Anónima Multinacional en Centroamérica del Proyecto de Reforma Jurídica
  - Requisitos en la Constitución
  - Capital Social
  - Aumento y Disminución de Capital
  - Constitución de la Sociedad
  - De las Acciones
  - De las Asambleas de Accionistas
  - De la Protección de las Minorías
  - De la Administración y Representación de la Sociedad
  - De la Vigilancia de la Sociedad
  - Emisión de Obligaciones
  - De la Disolución y de la Liquidación de la Sociedad
  - De la Fusión de Sociedades

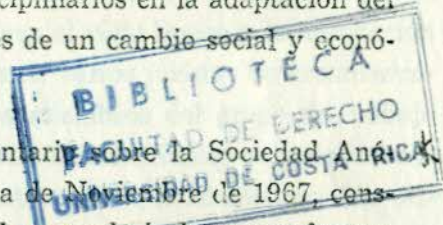
Derechos de Autor reservados, Proyecto Reforma Jurídica, AID - Universidad de Costa Rica  
Copyright AID - Law Project University of Costa Rica

El Proyecto de Reforma Jurídica comenzó sus labores en Mayo de 1967 bajo los auspicios de la Universidad de Costa Rica y de la AID - ROCAP. Sus componentes son un grupo de Juristas costarricenses y norteamericanos especializados en Derecho Mercantil Comparado y cuyos propósitos son los siguientes:

- 1) Preparación de materiales de estudio e investigación que faciliten el mejoramiento de la enseñanza y la investigación del Derecho Mercantil en Costa Rica y en Centro América.
- 2) Investigación intensiva de tópicos que ilustran el papel del Derecho en el proceso del desarrollo económico costarricense y centroamericano.
- 3) Colaborar con esfuerzos interdisciplinarios en la adaptación del derecho vigente a las necesidades de un cambio social y económico acelerado.

El Proyecto de Bases y Comentarios sobre la Sociedad Anónima Multinacional en Centroamérica de Noviembre de 1967, constituyó el segundo esfuerzo común del grupo de juristas que forman el Proyecto de Reforma Jurídica. Fue precedido este esfuerzo por la compilación e índice de jurisprudencia mercantil costarricense 1900-1966, publicada por la Revista de Ciencias Jurídicas de la Universidad de Costa Rica en forma de Separata y bajo el título de "Jurisprudencia Mercantil" (Oct. 1967). Ha sido seguido, a su vez, por la publicación provisional de cuatro tomos del Curso de Derecho Mercantil, Texto y Material de Estudio (Departamento de Publicaciones de la Universidad de Costa Rica, 1967-1968).

El Proyecto de Bases y Comentarios, como se aclara en la introducción al mismo, tiene carácter fundamentalmente didáctico o de orientación del análisis normativo hacia los problemas que el grupo de trabajo consideró esenciales en materia de sociedades anónimas multinacionales. No pretende ser ni es un esbozo de legislación



a pesar de su título y de su formato enunciativo. Independientemente de los méritos de su enfoque, el Proyecto de Bases y Comentarios sirvió para crear un verdadero espíritu de trabajo común entre los participantes en su redacción y ayudó a desarrollar un método de discusión entre juristas de diversas latitudes y sistemas conceptuales; método que frecuentemente se ha utilizado en la preparación de los diversos capítulos que constituyen el "Curso de Derecho Mercantil", antes citado.

No obstante que nuestros propósitos eran bien limitados el Proyecto de Bases, recibió muy buena acogida entre abogados costarricenses y centroamericanos. El Colegio de Abogados de Costa Rica tras escuchar un informe respecto al mismo por parte de uno de sus redactores y colaboradores, el Lic. Harry Zurcher Acuña, decidió imprimir y distribuir el texto de nuestras Bases entre un número limitado de profesionales con el visto bueno y la aprobación de la Junta Directiva. Similarmente, varios juristas centroamericanos le han comunicado a diversos miembros del grupo de trabajo su aprobación de diversas sugerencias o de corrientes de pensamiento contenidas en el mismo. Es por esta razón que hemos decidido utilizar el prestigioso conducto de la Revista de Ciencias Jurídicas de la Universidad de Costa Rica, publicando la presente versión ligeramente revisada. Si la publicación de Bases y Comentarios da lugar a subsiguientes y necesarias investigaciones y a un diálogo productivo entre los juristas centroamericanos nuestro propósito se habrá cumplido con creces.

El estudio del Profesor Visitante de la Facultad de Derecho de la Universidad de Costa Rica, Lic. David Gantz, en torno a las "Bases Jurídicas y Funcionamiento del Mercado Común Centroamericano en Materia Aduanera", representa un esfuerzo individual, aunque también tentativo y provisional, dentro de un esquema de investigaciones más amplio que les ha sido asignado a los diversos componentes del Proyecto de Reforma Jurídica. El Lic. Gantz, devoto del derecho internacional, es especialista en la regulación

del comercio inter-estatal y regional; su labor investigativa en el Proyecto de Reforma Jurídica ha estado fundamentalmente concentrada en la evaluación del impacto de normas del comercio regional sobre el derecho costarricense y viceversa, la evaluación del efecto de la legislación costarricense en materia industrial sobre los esquemas de industrialización locales y regionales. Su presente estudio forma parte, por tanto, de un grupo de estudios en torno al papel del derecho en el desarrollo económico centroamericano y costarricense que verán la luz en forma de un volumen especial en un futuro próximo.

Es necesario reiterar que, al igual que con el Proyecto de Bases de Sociedades Anónimas Multinacionales, la publicación del estudio del Lic. Gantz se hace en forma provisional y con el propósito dual de divulgación de información e ideas y de invitación al intercambio de opiniones concurrentes o disidentes, como paso previo a una versión definitiva. También debe consignarse que este estudio se encontraba en su versión original en el idioma inglés y que contenía gran cantidad de materiales de naturaleza económica y administrativa que hemos tenido que omitir en esta versión debido a limitaciones de espacio. Ello trajo por consecuencia, serias dificultades en las labores de traducción y compresión de materiales suministrados por el autor, de forma que quizás no siempre se le haga justicia a sus puntos de vista. Por otra parte, tenemos tanto el Lic. David Gantz, como el abajo firmante, una deuda de gratitud con la estudiante del quinto año de la Facultad de Derecho, Marjorie Ross, quien generosamente contribuyó con su esfuerzo y capacidad a hacer posible la traducción del estudio.

Dr. BORIS KOZOLCHYK  
Director del Proyecto de Reforma Jurídica  
San José, Costa Rica.

Octubre, 1968.

## INTRODUCCION

### I. LO QUE ES EL PROYECTO REVISADO DE LAS BASES DE UNA LEY UNIFORME CENTROAMERICANA SOBRE SOCIEDADES ANONIMAS MULTINACIONALES.

#### A. El concepto de la Sociedad Anónima Multinacional.

En una mesa redonda que celebró el grupo de trabajo del Proyecto de Reforma Jurídica, con el Profesor Raúl Cervantes Ahumada el 28 de octubre de 1967, este distinguido Jurista Mexicano planteó la cuestión seminal: "¿y qué es eso que se llama la Sociedad Anónima Multinacional?", "¿es acaso una sociedad anónima que puede actuar en todo el territorio de una determinada zona de libre comercio, como el Mercado Común Centroamericano, o la Asociación de Libre Comercio en la América Latina?", "De ser así habría que resolver una serie de problemas de indole constitucional y político en las diversas jurisdicciones tales como actividades mercantiles prohibidas o excesivamente reguladas en un país y no en otro". "¿O es acaso una sociedad inscrita en un país y con funcionamiento válido en el mismo, pero que pretende en forma ocasional operar en otros países?". A estas interrogantes planteadas cabrían agregar otras: ¿Es multinacional una sociedad anónima que conste de capital y de accionistas extraídos de las diversas naciones en la región, y de ser así, qué características tiene ese capital y tienen los accionistas (cantidad y tipo de capital, número y nacionalidad de los accionistas?)

De las interrogantes anteriores se desprende que el concepto de la sociedad anónima multinacional es relativo y en ninguna forma sujeto a nociones preestablecidas en la legislación, doctrina o costumbre mercantil de la región. En otras palabras es un concepto cuyo contenido aún no establecido debe ser llenado por una patente necesidad jurídica y económica. El grupo de trabajo que redactó la Revisión al Proyecto Uniforme circulado por el Instituto Centroamericano de Derecho Comparado, desde un principio estuvo de acuerdo en que existe la necesidad económica de facilitar una mayor participación del público inversionista centroamericano en las actividades de sociedades anónimas que operen en escala regional. También se tuvo presente que a medida que vayan surgiendo bancos

y otras entidades para la financiación de actividades industriales y mercantiles se hará necesario un régimen legislativo y administrativo que proteja el préstamo o la inversión a la par que estimule el financiamiento institucional de las actividades sociales.

Por tanto, se aprovechó la coyuntura de la revisión del Proyecto Uniforme que nos llegó de Tegucigalpa para plasmar en bases legislativas los criterios considerados esenciales para el funcionamiento de un ente aún sin contenido constitucional exacto pero de proyecciones económicas y jurídicas deseables. En otras palabras, una Sociedad Anónima que debido a su carácter regulado estimulase la inversión y financiación por entidades públicas y privadas y que eventualmente llegase a constituir la célula matriz de un mercado o de varios mercados de valores regionales.

## B. La Regulación.

Desgraciadamente no existen estudios serios que documenten desde el punto de vista jurídico, sociológico y económico la mejor forma de canalizar el ahorro popular en Centroamérica hacia la inversión en sociedades anónimas. De hecho sólo conocemos un estudio inédito del posible mercado de accionistas realizado por una sociedad anónima costarricense que logró colocar sus acciones entre más de mil accionistas locales. Este estudio, sin embargo, no ofrece la menor indicación de la reacción del público ante una suscripción pública avalada por controles serios y funcionales de tipo administrativo y financiero.

De tal manera que la premisa mayor en cuanto a la necesidad de la regulación surgió única y exclusivamente de las percepciones sociales del grupo de trabajo, compuesto en su mayoría de profesores y abogados con suficiente experiencia práctica en la rama de sociedades como para otorgarle credibilidad a su apreciación. Esta apreciación consistió en que de poderse proveer al público inversionista con un régimen de especulación y control adecuados, su decisión de invertir pudiese inclinarse mucho más que en el pasado hacia suscripciones públicas.

Es parte central del concepto de la regulación la creación de un Organismo de Control Supranacional, aunque con sucursales o representaciones en todos los países de la región. Este organismo ha sido descrito en las bases y comentarios y sus funciones, atri-

buciones y deberes han sido delineados en forma tentativa. Cabe aquí, sin embargo, el mencionar que su función no se concibió como una de control de legalidad a todo trance, sino más bien de propulsor a la vez que supervisor de la actividad de colocación o suscripción pública de acciones y obligaciones. De ahí que sea pertinente el subrayar que sus funcionarios deben ser escogidos con sumo cuidado y con un criterio de estímulo de una actividad mercantil por encima de su represión, a pesar de que esta última es también parte sustancial de sus funciones.

## II. GRUPO Y FORMA DE TRABAJO

En la redacción de las presentes bases han trabajado los siguientes juristas: Lic. Blake Franklin, Dr. Boris Kozolchyk, Lic. David Loring, Lic. Fernando Mora, Lic. Rodrigo Oreamuno, Prof. Octavio Torrealba, Lic. Harry Zurcher Acuña y Lic. Harry Zurcher Blen.

Las labores se realizaron en forma colectiva y con un alto espíritu de cooperación y desinterés por parte de los participantes. El método de trabajo fue, a grosso modo, el siguiente: El Dr. Kozolchyk y el Profesor Torrealba distribuyeron copias del Proyecto Uniforme a los distintos miembros del grupo a principios del mes de Octubre de 1967. Estas bases fueron examinadas a los efectos de su comparación con reglas relevantes en la legislación Angloamericana y Europea por parte de los Licenciados Franklin, Loring y el Dr. Kozolchyk, y para su comparación con el Derecho Costarricense y Centroamericano por parte de los Licenciados Fernando Mora, Rodrigo Oreamuno, Prof. Octavio Torrealba y Licenciados Harry Zurcher Acuña y Harry Zurcher Blen. La coordinación de las diversas comparaciones incluyendo las primeras formulaciones de bases revisadas se comenzó a hacer en sesiones semanales de varias horas de duración, (incluyendo la mesa redonda con el Prof. Cervantes Ahumada) durante todo el mes de Octubre y las tres primeras semanas de Noviembre.

Las sesiones de discusión, por lo general comenzaban con la enumeración de "problemas" y a continuación con la discusión de posibles soluciones legislativas propuestas. No se hizo hincapié en la necesidad de unanimidad de criterio, y así, frecuentemente, cuando algún miembro del grupo se manifestó opuesto al criterio colectivo

su opinión disidente aparece transcrita en los comentarios. De las 200 o más páginas que transcribieron las sesiones, se confeccionó, por parte del Lic. Franklin y el Dr. Kozolchyk la versión conjunta de Bases y Comentarios anexa.

### III. COMO DEBE LEERSE EL PROYECTO DE BASES Y COMENTARIOS.

Podrá notarse que se han eliminado en su totalidad varias bases del Proyecto Original y que a menudo se ha incluido un comentario exponiendo el razonamiento del grupo de trabajo, sosteniendo la conveniencia de suprimir ciertas Bases originales. Para poder evaluar los puntos de vista expuestos en nuestras Bases y Comentarios, y para darse cuenta de las modificaciones practicadas en las Bases originales es menester hacer una comparación gradual y correspondiente de los dos proyectos. De ahí que sea imprescindible el leer primero cada Base original y referirse inmediatamente a la Base o Comentario correspondiente en nuestro Proyecto Revisado de Bases y Comentarios.

### IV. ACLARACION FINAL.

Constituye la decisión unánime del grupo que las bases revisadas deben considerarse únicamente como sugerencias generales de lineamiento legislativo, ya que no son un producto final ni definitivo. Al contrario, todos estamos conscientes de la necesidad de mucho mayor estudio y documentación para poder transformar estas bases en ley. Tampoco se ha llegado a una conclusión sobre si la regulación definitiva debe encontrarse en una ley o estatuto uniforme o en la manera sugerida por el Prof. Cervantes Ahumada una convención o tratado centroamericano.

Finalmente, es necesario llamar la atención sobre la terminología usada en las Bases y Comentarios. El Proyecto de Ley Centroamericana de Sociedades Anónima de Tegucigalpa se identifica con las palabras "Proyecto" o "Proyecto Uniforme", nuestra revisión de bases con el término "Bases" y la futura ley o convención, indistintamente con los términos "Ley" o "Convención".

Dr. BORIS KOZOLCHYK

Director Proyecto de Reforma Jurídica  
Universidad de Costa Rica - AID

San José, Nov. 25, 1967.



BASES GENERALES PARA LA REDACCION DE UNA LEY  
UNIFORME CENTROAMERICANA DE SOCIEDADES  
ANONIMAS, CIRCULADAS POR EL INSTITUTO CEN-  
TROAMERICANO DE DERECHO COMPARADO.  
(Septiembre, 1967)

DISPOSICIONES GENERALES

1. Concepto. Se formará de acuerdo con estas notas: denominación; división del capital en acciones; responsabilidad limitada.
2. Nombre objetivo. Hará referencia a la actividad principal de la empresa sin comprender nombres personales.
3. Toda sociedad anónima tiene personalidad jurídica.
4. La sociedad es un contrato plurilateral de organización.
5. La relación jurídica existe entre el socio y la sociedad.
6. Las voluntades de los socios se dirigen a un fin común.
7. Requisitos mínimos de constitución. Se establecerá un mínimo de socios, un mínimo de capital totalmente suscrito; desembolsado por lo menos el 20% de cada acción si no se trata de acciones que se paguen en todo o en parte en bienes distintos del dinero, caso en el que deberán ser pagados en su totalidad.
8. Escritura. Se expresarán los requisitos particulares de la escritura. La calificación de la escritura social deberá hacerla la autoridad competente, la que ordenará la inscripción de la sociedad en el registro público correspondiente.
9. Se establecerá la acción para declarar el abuso de la personalidad jurídica en los casos de sociedades simuladas.
- 10 Seguirá el sistema formalista en cuanto a la calificación mercantil: Toda sociedad anónima será mercantil, cualquiera que fuese su objeto.
11. La acción de nulidad no tendrá efecto retroactivo en cuanto a la inexistencia de la sociedad. La imperfección del negocio jurídico tendrá como consecuencia la disolución de la sociedad y la responsabilidad de los administradores.
12. Sociedad irregular: Deberá establecerse el concepto de ésta. La sociedad irregular tendrá personalidad jurídica y deberán fijarse las consecuencias jurídicas de tales irregularidades.

## Capital Social

13. La sociedad anónima es una sociedad de capital fundacional.
14. No se admitirá como aporte social el trabajo o la asunción de responsabilidades.
15. Deberá someterse a peritos el avalúo de las aportaciones en bienes que no consisten en numerario.

### Aumento y disminución de capital.

16. Se otorgará el derecho de aumentar o disminuir su capital. El aumento se efectuará:
  - a) Aumento por aportación en numerario o en especie a través de emisión de nuevas acciones. No se emitirán nuevas acciones mientras no estén pagadas las anteriores.
  - b) Aumento por compensación de crédito.
  - c) Aumento por capitalización de reservas o de utilidades.
  - d) No se permitirá el aumento de capital por revalorización de activos.
17. La reducción de capital social podrá hacerse por disminución del valor nominal de las acciones existentes, o por amortización de alguna de ellas.

### Constitución de la Sociedad.

18. La constitución de la sociedad podrá ser simultánea o por constitución sucesiva (por suscripción pública).
19. **Constitución simultánea:** Esta se efectúa en un solo acto con la concurrencia de todos los fundadores ante notario para el otorgamiento de la escritura y suscripción y forma de pago del capital. Las aportaciones serán depositadas en un banco con anterioridad al acto constitutivo.
20. **Constitución por suscripción pública:** Los fundadores redactarán el programa o estatuto, lo depositarán en el registro público de comercio, recibirán los boletines suscritos sucesivamente por las personas que se interesen por ingresar en la sociedad. En ellos se expresará la conformidad con los estatutos y se comprometerán a pagar las aportaciones en la forma convenida. Transcurrido cierto plazo y suscrito todo el capital se celebrará la asamblea constitutiva.

21. Deberá definirse el concepto de fundadores y restringir sus derechos.

22. Las aportaciones de capital deberán ser depositadas en un banco con anterioridad a la celebración de la asamblea constitutiva.

#### De las acciones.

23. **Títulos Valores:** Partes iguales, fraccionarias del capital social, incorporan los derechos de socio.

Serán indivisibles y no podrán emitirse bajo la par.

24. **Garantías de pago:** Mientras no estén totalmente pagadas serán nominativas. Los tenedores sucesivos de una acción no liberada responderán del pago de lo debido.

25. **Incumplimiento del pago de la aportación:** En caso de mora la sociedad podrá excluir al accionista moroso o exigir judicialmente el pago de lo que le deba por aportación.

26. **Disminuciones indirectas del capital:** La sociedad no puede adquirir sus propias acciones o hacer préstamos sobre ellas. Los administradores que infrinjan estos preceptos responderán de los daños que ocasionen.

27. **Intereses constructivos:** Durante un tiempo determinado podrán pagarse a las acciones intereses constructivos.

28. **Tenencia de las acciones:** Las acciones serán títulos-valores, cuya tenencia es indispensable para el ejercicio de los derechos de socio.

29. **Igualdad de los accionistas:** Las acciones conferirán los mismos derechos. Sin embargo, podrán existir acciones de voto limitado y de dividendo preferente.

30. **Emisión de las acciones:** La sociedad deberá expedir las acciones dentro de un plazo máximo; y mientras tanto entregará certificados provisionales.

Unas y otras tendrán los requisitos que se exigirán en la ley reglamentaria.

31. **Cupones:** Las acciones podrán tener cupones para el pago de dividendos.

41. El derecho de convocar corresponde a los administradores y a los comisarios, y en ciertos casos a los accionistas, por conducto de autoridad competente.

42. Segunda convocatoria: Se podrán reunir las asambleas en primera o en segunda convocatoria.

43. Mayorías de reunión y de votación: Se fijarán en la ley las mayorías necesarias para que puedan reunirse la asamblea ordinaria y extraordinaria en primera y en segunda convocatoria y para que puedan tomar acuerdos.

44. Suspensión o impugnación de acuerdos: Se regularán los derechos de los accionistas para pedir que se suspenda la ejecución de un acuerdo así como los de exigir la nulidad y la impugnación de los acuerdos sociales contrarios a la ley y a los estatutos.

De la protección de las minorías.

45. Se establecerá un régimen de protección a los socios minoritarios cuando representen por lo menos el 25% de las acciones a través de los siguientes derechos:

- a) De elegir uno o más miembros del consejo de administración y del órgano de vigilancia.
- b) Derecho a convocar a la asamblea de accionistas.
- c) Derecho de obtener información.

De la administración y representación de la sociedad

46. Administrador único o Consejo: La administración corresponde a un administrador único o a un consejo de administración. Los administradores podrán ser socios o extraños, y siempre podrán ser revocados.

47. Fianza: Deberán dar fianza para garantizar el manejo de los fondos sociales, lo que será proporcional a la cuantía del capital social.

48. Firma social: La representación de la sociedad corresponderá a los administradores designados o al presidente del consejo.

49. Delegación: El consejo de administración podrá delegar todas o parte de sus funciones en un consejero delegado.

forma de las reglamentadas se hará de acuerdo con las reglas dictadas para el caso de fusión.

### De las sociedades extranjeras y su incorporación.

61. Las sociedades constituidas en cualesquiera de los cinco países de Centroamérica, de conformidad con esta ley, se considerarán sociedades nacionales.

62. Las sociedades extranjeras podrán ejercer el comercio en Centroamérica previa autorización de la autoridad competente, que la conferirá discrecionalmente, cuando se compruebe que están constituidas de acuerdo con las leyes del país de origen y que según sus estatutos pueden crear sucursales en el extranjero; que sus fines son lícitos. Deberán constituir un representante con facultades amplísimas para celebrar sus operaciones; constituir un patrimonio dentro del territorio centroamericano donde van a operar y protestar sumisión a las leyes y autoridades.

## REQUISITOS EN LA CONSTITUCION

### 1. Eliminada.

**Comentario:** Véase la Introducción al Proyecto Revisado.

En nuestro Proyecto se debe puntualizar el carácter multina-  
cional de las operaciones mercantiles de la sociedad anónima a  
través de la participación del público centroamericano como inver-  
sionista y en el manejo de la sociedad. El carácter regulado de la  
misma debe servir de presupuesto jurídico y económico en la creación  
de un mercado o mercados de valores regionales.

### 2. Nombre Objetivo.

**BASE:** El nombre de las sociedades puede formarse libremente con  
tal que se indique en la denominación claramente su carácter de sociedad  
anónima.

**Comentario:** Como quiera que es muy posible que las socie-  
dades anónimas de la envergadura a la cual nos referimos tengan  
diversas actividades sociales, se considera poco factible y muy  
inconveniente, el tener que indicar cada una de las actividades en  
el nombre objetivo. Además, la base segunda del Proyecto desco-  
noce el valor comercial de la inserción del patronímico de un fun-  
dador o accionista.

Durante las sesiones se hizo evidente que la tendencia en el  
derecho comparado (Argentino, Europeo y Anglo-Americano) es  
a permitir el uso de los patronímicos. El Lic. Harry Zucher Acuña  
hizo mención específica de varias sentencias argentinas en las cuales  
se había aceptado tras enjundiosa discusión la inserción de patro-  
nímico. En la mesa redonda con el Prof. Cervantes Ahumada, éste  
expresó el mismo punto de vista.

### 3. Personalidad Jurídica

**BASE:** La sociedad anónima tiene personalidad jurídica independiente  
de la de los accionistas y fundadores.

**Comentario:** Fueron suprimidas las bases 4, 5 y 6 del Proyecto por ser enunciados teóricos sin lugar en un proyecto de tipo regulatorio. En este juicio coincidieron las opiniones del grupo de trabajo y del Prof. Cervantes Ahumada.

## 7. Requisitos Mínimos de Constitución:

**BASE:** El organismo de control determinará con base en los correspondientes estudios de factibilidad que deberán ser presentados por la sociedad anónima solicitante, qué porcentaje del capital social debe quedar pagado. Las acciones suscritas que no hayan sido totalmente pagadas no serán entregadas a sus suscriptores mientras no se hallen totalmente pagadas. Es conveniente facilitar la constitución de sociedades con capital autorizado y no totalmente pagado, de acuerdo a regulaciones adecuadas.

**Comentario:** El requisito de la existencia de más de un accionista fue eliminado porque tanto el grupo de trabajo como el Profesor Cervantes Ahumada coincidieron en el concepto de que no hay forma efectiva de impedir que en un momento determinado la sociedad anónima conste de un solo accionista, ni tampoco peligro real de que tal situación afecte los derechos de terceros en forma distinta a lo que lo harían las operaciones normales de la sociedad anónima. En vez de determinar en forma imprecisa y sin base empírica el porcentaje del capital pagado, fue la opinión del grupo de trabajo que el organismo de control pudiera hacer esta determinación en forma mucho más eficiente, tras haber completado su examen del proyecto de factibilidad de la sociedad anónima. Tomando en cuenta que el interés fundamental jurídicamente protegido en la regulación de la sociedad anónima multinacional es el de los terceros inversionistas, le compete al organismo de control el cerciorarse que la sociedad tiene suficientes posibilidades de poder llevar a cabo sus propósitos, al menos en la forma enunciada al organismo. Naturalmente, que el mejor método de proteger a los acreedores e inversionistas es aquél que requiere que todas las acciones sean pagadas de inmediato sin requerir ventas de acciones a plazos. Pero, tomando en cuenta la escasez de numerario en la mayor parte de la población centroamericana, se sugirió por parte del grupo de abogados costarricenses que se permitiese la compra de acciones a plazos siempre y cuando ningún título o certificado negociable o circulatorio fuese emitido hasta que fuesen completamente pagados. Para facilitar la utilización de los planes de compra a plazos, y también la

posibilidad de consecución de mayor capital por parte de la sociedad anónima (incluyendo los casos en que tales consecuciones son consustanciales en las operaciones de la empresa, como en las sociedades de inversión) se acordó recomendar la utilización del sistema de capital autorizado, compuesto tanto de acciones emitidas como de acciones no emitidas. El Profesor Cervantes Ahumada no se mostró partidario de la suscripción o compra a plazo.

## 8. Escritura.

BASE: El organismo de control, en su carácter de superintendencia de las sociedades anónimas multinacionales, calificará tanto sustantivamente como adjetivamente la escritura social y el estudio de factibilidad que la acompañe al momento de hacerse la solicitud de inscripción y de autorización para operaciones multinacionales.

Comentario: Se acordó abogar por el establecimiento de un organismo regulatorio que combine algunas de las características de la Comisión Nacional de Valores en México, de la Superintendencia de Sociedades en Chile, y de la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos, para todo aquello que concierna la emisión, suscripción y venta pública de acciones. El grupo tomó en consideración que existen varias escuelas de pensamiento con respecto a la mejor forma de facilitar la creación de un mercado de valores funcional. Hay quien piensa, basado en la experiencia de los países bien desarrollados que el derecho debe seguir la trayectoria económica en el sentido de que sólo cuando aparezcan un buen número de sociedades cuyas acciones son negociadas con frecuencia por el público, es cuando se debe comenzar el proceso regulativo. Otros creen que, debido a las circunstancias subjetivas de los posibles inversionistas centroamericanos que se muestran muy desconfiados de los valores mobiliarios, solamente se podrá atraer y canalizar parte del ahorro nacional hacia las inversiones bursátiles una vez que éstas se hallen protegidas por una investigación seria y objetiva de su liquidez y posible rendimiento del capital social. No sin discusión se inclinó el grupo hacia el último de los dos puntos de vista. Ya en el plano regulatorio se tomó en consideración que también existen varias políticas legislativas de las cuales las más importantes son la preventiva y la represiva. La preventiva está tipificada por la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos, que requiere para la venta de acciones a determinado



número de accionistas en un plano nacional la solicitud y aprobación previas de la emisión social por parte de la comisión reguladora. La política represiva aparece tipificada en la legislación de varios estados norteamericanos que permiten la emisión de acciones dentro de los límites del estado en cuestión, sin estar sujeta a cuidadosos exámenes previos, estudios de factibilidad, etc., pero que reprimen o castigan infracciones o burlas a la buena fe del público inversionista en forma muy severa una vez que éstas se produzcan. El grupo acordó que la mejor política a seguir en el caso de Centroamérica es una política mixta que combine los aspectos preventivos y represivos en las facultades otorgadas al organismo de control que generalmente pueden ser resumidas en la manera señalada en las bases 8 y 53 Bis.

9. BASE: Eliminada.

Comentario: La idea de la supresión de esta base provino originalmente del Dr. Cervantes Ahumada y de varios miembros del grupo a pesar de que las razones que asistían a las recomendaciones, eran de carácter diverso. El Profesor Cervantes Ahumada mantenía que "no debe legislarse doctrina ni tampoco materias que están cubiertas por otras ramas del derecho" (derecho civil, derecho procesal, etc.). Al Dr. Kozolchyk le parecía el lenguaje de la base sumamente vago, sin especificar la naturaleza de la acción, quizás un trasplante de la doctrina anglosajona en "rasgar el velo corporativo" (piercing the corporate veil). En este caso, mantuvo el Dr. Kozolchyk que se había hecho en forma equívoca, puesto que el rasgar el velo corporativo no solamente procede en casos de simulación del objeto social sino también en cualquier caso de ilicitud social por el cual son personalmente responsables los administradores o accionistas. Los Licenciados Harry Zurcher Acuña y Harry Zurcher Blen, se hicieron eco de la misma preocupación preguntando por qué la acción para establecer el abuso de la personalidad no se podía admitir contra todas las sociedades y no sólo contra las simuladas.

No hubo acuerdo final con respecto a la conveniencia de adoptar el remedio procesal propuesto en el Proyecto puesto que no se pudo establecer con certeza, cuáles serían los preceptos afectados o las prohibiciones involucradas en los diversos países,

10. BASE: Toda sociedad anónima será mercantil cualquiera que fuese su objeto.

**Comentario:** Fue acordado que se debería seguir el sistema formalista en cuanto a la calificación de la sociedad a pesar de que esta base abre un sinnúmero de posibles conflictos entre los derechos de los diversos países donde la calificación de lo "mercantil" bien pudiese diferir. Se tuvo presente que sería necesario no solamente la uniformidad de soluciones legislativas sino también de interpretación judicial para resolver los posibles problemas debidos a la inconsistencia de reglas.

11. BASE: La declaración de nulidad no tendrá efecto retroactivo en cuanto a la inexistencia de la sociedad sino que se procederá a su disolución con responsabilidad de los administradores o cualesquiera otros responsables.

**Comentario:** El grupo decidió que lo conveniente es extender la responsabilidad a otros, no solamente los administradores, con respecto a actos culposos. Por tanto, siguiendo la sugerencia del Lic. Mora, se trató de prever que la acción de nulidad no produzca la inexistencia de la sociedad sino su disolución con el objeto de no perjudicar a terceros.

## 12. Sociedad irregular:

BASE: A pesar de que el concepto de la sociedad irregular es inconsistente con el funcionamiento de la sociedad anónima multinacional, debe establecerse su concepto para proteger los intereses de terceros. Consecuentemente, habrá afectación a su patrimonio social, responsabilidad solidaria de las personas que se ostentan como socios, y hasta sanción penal cuando corresponda.

**Comentario:** El parecer del grupo con respecto al concepto de la sociedad irregular estuvo dividido. Los Licenciados Mora, Oreamuno, el Prof. Torrealba, el Lic. Harry Zurcher Acuña y el Lic. Harry Zurcher Blen, se significaron a favor de la idea del establecimiento del concepto de la sociedad irregular. El Dr. Kozolchyk, al igual que el Prof. Cervantes Ahumada, expresó su oposición a la idea de regular a la sociedad irregular en medio de unas bases de sociedades cuyo funcionamiento es por definición "regularísimo", y cuya constitución de por sí requiere aprobación administrativa. Al final, se acordó la base en su redacción inserta debido al argumento por parte de los primeros que el fenómeno de la irregularidad no iba a ser erradicado a pesar de la regulación y que por

## AUMENTO Y DISMINUCION DE CAPITAL

16. BASE: Se otorgará el derecho de aumentar o disminuir su capital. El aumento se efectuará:
- Por aportación en numerario o en especie a través de emisión de nuevas acciones. No se permitirá la suscripción de nuevas acciones por aquellos accionistas que no hayan pagado la totalidad de su suscripción previa, pero se permitirá la suscripción de acciones por nuevos inversionistas siempre y cuando éstas sean pagadas en su totalidad.
  - Eliminado.
  - Aumento por capitalización de reservas o de utilidades.
  - Aumento por revalorización de activos.

**Comentario:** Se alteró la segunda fase del inciso a) de la Base 16 para hacerla congruente con la noción de capital autorizado expresada en la Base 7. El inciso b) se eliminó puesto que de acuerdo al Profesor Torrealba este inciso ya aparecía eliminado en las sesiones del Seminario de Integración Centroamericana en el pasado mes de junio de 1967. Se invirtió la regla del inciso d) tomando en consideración las necesidades prácticas de sociedades anónimas en Latinoamérica cuyo activo frecuentemente se halla formado por bienes raíces cuyo valor tiende a subir, especialmente en épocas inflacionarias.

17. BASE: La reducción del capital social podrá hacerse por disminución del valor nominal de las acciones existentes o por disminución de número de acciones y deberá ser acordada por mayoría calificada en la asamblea convocada al respecto con debida regulación de los métodos de oposición por parte de terceros y tras notificación al organismo de control y a los acreedores de la sociedad.

**Comentario:** De nuevo se suscitó una división en el grupo de trabajo con respecto a la política legislativa a seguir en el caso de la reducción del capital. El criterio del Lic. Fernando Mora se inclinaba a favor de la solución del Código Italiano de las Obligaciones que enumera las siguientes situaciones en las cuales taxativamente puede hacerse la reducción:

- Reducción del capital por pérdida;
- Reducción por estar bajo del mínimo legal;
- Reducción del capital por excedente.

Las opiniones del Profesor Cervantes Ahumada y del Dr. Kozolchyk fueron contrarias a este punto de vista, pero la mayoría del grupo se inclinó a la fórmula intermedia sugerida por el Lic. Oreamuno y por el Profesor Torrealba, la cual se halla inserta como Base 17.

## CONSTITUCION DE LA SOCIEDAD

18. La base 18 pasa a formar parte de la regulación en las bases 19 y 20.
19. **Constitución simultánea.**

BASE: La Sociedad anónima multinacional podrá ser constituida en un solo acto con la concurrencia de todos los fundadores ante notario para el otorgamiento de la escritura y suscripción y forma de pago del capital. Las aportaciones en dinero efectivo o en títulos valores serán depositadas en un banco con anterioridad al acto constitutivo, y sólo podrán ser retiradas en la forma prevista en los estatutos sociales aprobados por el organismo de control y en el caso de que no llegue a constituirse la sociedad.

**Comentario:** La redacción de esta base introduce dos cambios significativos a la redacción del Proyecto. En primer lugar, se hace una modificación de forma para darle sentido a la función del banco: sólo cuando se realice el aporte en numerario o en títulos-valores es concebible que se puede utilizar a un banco como depositario. La segunda modificación es sustancial y proviene de la sugerencia del Prof. Torrealba, quien apuntó la práctica común en países centro-americanos de utilizar la fe notarial en forma ficticia, obteniendo una declaración de depósito de fondos que poco tiempo después son retirados por los fundadores bajo cualquier pretexto. De ahí que se exija que los fondos depositados sólo pueden ser retirados en situaciones especificadas, la primera en la forma mencionada en los estatutos sociales cuya validez supuestamente deberá ser examinada por el organismo de control y la segunda para la situación en la cual no tengan destinos sociales los fondos por no llegarse a constituir efectivamente la sociedad.

## 20. Constitución por suscripción pública.

**BASE:** Los fundadores redactarán el programa o estatuto el cual será depositado en el Registro Público de Comercio y también en el organismo de control acompañado del estudio de factibilidad y de los otros documentos requeridos por este organismo. El estatuto o programa será transcrito al dorso de los boletines de suscripción o en un documento anexo a estos boletines, cuya circulación estará condicionada a la aprobación otorgada por el organismo de control. En el boletín de suscripción se expresará por parte del inversionista la conformidad con los estatutos y el compromiso de pagar las aportaciones en la forma regulada en estas bases.

Transcurrido cierto plazo y suscrito y pagado el capital mínimo requerido por el organismo de control, se celebrará la asamblea constitutiva.

**Comentario:** La base presupone que el organismo de control requerirá que se haya suscrito un porcentaje bastante alto del capital social, o que se haya suscrito el total, para proceder a la constitución de la sociedad. De no ser así, la base carecería de utilidad porque los fundadores pudieron haber constituido la sociedad antes de la suscripción pública. El Lic. Blake Franklin recomendó el procedimiento de añadir el programa o estatuto de la sociedad al boletín de suscripción como mucho más efectivo que el contemplado en el Proyecto, ya que éste presupone una circulación muy limitada de programas o estatutos cuando sólo requiere su depósito en el Registro de Comercio. Las funciones reguladoras del organismo de control con respecto a la constitución por suscripción pública son cardinales para el funcionamiento de estas sociedades y eventualmente el de un mercado o mercados de valores regional.

21. **BASE:** Deberá definirse el concepto de fundadores y establecer sus derechos.

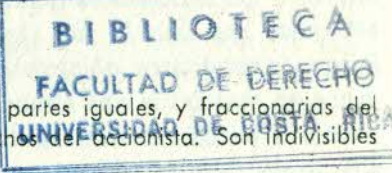
**Comentario:** Se acordó sustituir la palabra "establecer" por la palabra "restringir" en el Proyecto debido a que el posible abuso del derecho del fundador resultante en una participación excesiva se halla contemplado en el criterio para las reglas sobre el avalúo de las aportaciones (véase Base 7). Deberá también aclarar si el concepto de fundador incluye al promotor independiente que no va a ser accionista.

22. BASE: Las aportaciones de capital en numerario o títulos valores serán depositadas en un banco con anterioridad a la celebración de la asamblea constitutiva y las aportaciones hechas en bienes distintos serán justipreciadas por peritos nombrados por el Organismo de Control para cada caso o en una lista autorizada a esos efectos. El retiro de esas aportaciones se regirá por las mismas reglas indicadas en la Base 19.

**Comentario:** El propósito de esta base y su enunciado provienen de los mismos criterios seguidos por las Bases 7, 19 y 20.

## DE LAS ACCIONES.

23. BASE: Las acciones son títulos-valores, partes iguales, y fraccionarias del capital social que incorporan los derechos de accionista. Son indivisibles y no pueden emitirse bajo la par.



**Comentario:** La redacción de esta base suscitó enconada discusión en el grupo. La primera inquietud la suscitó el Lic. Franklin con respecto a dos puntos del enunciado en el Proyecto: ¿Hasta qué punto implica el carácter indivisible de los derechos incorporados en la acción el que la acción jurídicamente no se pudiese "dividir" o "desdoblar" a los efectos del derecho de compra, por ejemplo? - En otras palabras, ¿implica el concepto de la indivisibilidad una prohibición a emitir opciones de compra sobre acciones (los "warrants" del derecho anglo-americano)? En segundo lugar, ¿implica la prohibición de emitir acciones bajo la par la imposibilidad de que, debido a la situación en el mercado, se quiera colocar por la sociedad un bloque de acciones a su valor real con uno o varios inversionistas? Implícitamente en la segunda inquietud se halla el problema del funcionamiento de las acciones sin valor nominal. Tras larga discusión en la cual el Prof. Torrealba admitió la importancia de los problemas y con respecto al segundo aseguró que de ser equivalente la colocación de acciones con su emisión no cabría otra solución que sanear el capital reduciéndolo de manera que se estableciese su equivalencia con el patrimonio, se llegó a la conclusión de que el concepto de indivisibilidad de las acciones no impedía la emisión de "warrants". También se concluyó que dentro de la ley o convención uniforme que podría surgir de estas bases habría que hacer la distinción entre la emisión propiamente dicha y la colocación de acciones por la compañía, especialmente tomando en cuenta la utilización del concepto de capital autorizado. De igual manera, habría que regularse en la ley orgánica y reglamentos del órgano

de control y sus "sucursales" en la región. Finalmente, con respecto a la utilización de acciones sin valor nominal se llegó a la conclusión de que no ha tenido acogida en el medio ambiente latinoamericano a pesar de intentos legislativos como el de México, ya que el público no las entiende. Por otra parte, aclararon los Licenciados Franklin y Kozolchyk que el funcionamiento de las acciones sin valor nominal (non par value) o con un valor nominal bajo (low par value) depende en el derecho de sociedades anglo-americanas del concepto del capital "anunciado" (stated capital) por el cual una compañía puede, a través de su consejo de administración, establecer el capital de la compañía sin que la cifra corresponda con el número de acciones autorizadas y el valor individual adscrito a dichas acciones. Este concepto se contrapone al concepto del capital social fijo en boga en la mayoría de los países de derecho civil y que implica una correspondencia entre las acciones emitidas, su valor individual y el capital social.

#### 24. Eliminada.

**Comentario:** Se recomendó que se elimine esta Base por la razón de que si la acción no está íntegramente pagada no debe circular ni siquiera a través de la cesión que provendría de un título nominativo (véase la Base 32 con respecto a los títulos al portador).

#### 25. Incumplimiento del pago de la aportación.

**BASE:** En caso de falta de pago oportuno, la sociedad podrá excluir al accionista moroso por el incumplimiento de contrato o exigir judicialmente al cobro de lo que deba por aportación por medio de la vía ejecutiva, incluyendo la posibilidad de la venta extrajudicial de la acción.

**Comentario:** Se estuvo de acuerdo en darle la mayor flexibilidad posible a la sociedad anónima en el caso de incumplimiento del pago de la aportación siguiendo el criterio legislativo del Artículo 126 del Código de Comercio de Costa Rica, a la manera propuesta por el Prof. Torrealba. Sin embargo, debido a que el texto de este artículo no se adaptaba completamente al procedimiento de ventas a plazos contemplado en estas bases (véase comentario a la Base 7), se acordó insertar las palabras "en caso de falta de pago oportuno". De esta forma, siguiendo los criterios del Código de Comercio de Costa Rica y de Honduras, se le darían a la sociedad

anónima tres alternativas: Resolución del contrato unilateral por parte de la sociedad, cobro judicial y venta extrajudicial a través de un corredor jurado u otra persona o entidad apropiada.

## 26. Disminuciones indirectas del capital.

BASE: Por regla general, la sociedad no puede adquirir sus propias acciones o hacer préstamos sobre ellas excepto en los casos autorizados y en el porcentaje fijado por el organismo de control. El organismo de control también fijará las condiciones de estas compras al aprobar los estatutos sociales y sus modificaciones o, posteriormente, el acuerdo a los informes anuales rendidos por la sociedad.

Comentario: El grupo estuvo de acuerdo con el principio de saneamiento de capital inherente en la prohibición de la base, pero también tomó en consideración las necesidades sociales que a veces hacen aconsejable la adquisición de acciones bajo restricciones. El Prof. Torrealba sugirió como restricciones el que las adquisiciones se hagan con reservas de utilidades efectivas o con ganancias a fin de que el capital social no se disminuya y además sugirió el establecimiento en la ley regulatoria de un plazo en el cual la sociedad tuviese que colocar las acciones.

El Dr. Kozolchyk expresó su preocupación de que una prohibición absoluta de la adquisición de acciones por la sociedad impidiese el funcionamiento de las llamadas sociedades de inversión cuya organización social depende en alto grado de la flexibilidad de los poderes tanto de vender como de adquirir sus propias acciones con base al precio de su valor en libros. En otras palabras, estas sociedades le aseguran al público inversionista que en cualquier momento en que el público quisiese redimir o revender sus acciones la sociedad se las compraría pagándole su valor en libros. Los Licenciados Loring y Franklin sugirieron una fórmula conciliatoria proveniente del Artículo 60 de la Ley de Sociedades Anónimas Modelo en los Estados Unidos de 1962 (Model Business Corporations Act, 1962) que fue traducida en la sesión de la manera siguiente: "No se llevarán a cabo redenciones o compra de acciones redimibles por parte de una sociedad anónima cuando es insolvente o cuando dicha redención o compra la hicieran insolvente o redujeran los haberes netos a una suma inferior a la pagadera o los dueños de acciones que tengan mejores o iguales derechos a los haberes de la institución debido a una disolución involuntaria".



El Lic. Zurcher A. y el Lic. Mora introdujeron la regla sobre la participación del organismo de control y el grupo expresó su conformidad en la forma recogida en la presente Base.

## 27. Intereses constructivos.

BASE: Se podrán pagar intereses constructivos durante un tiempo determinado de no existir oposición fundada por parte del organismo de control.

Comentario: Se acordó mantener la libertad de pagar intereses constructivos debido al incentivo que tal disposición parece tener en la práctica de la sociedad anónima familiar en Centroamérica. La intervención del organismo de control por otra parte se halla encaminada a proteger los derechos de inversionistas a sus dividendos y a la liquidez de su contribución de exagerados compromisos contra ellos en una época en que el pago de intereses usurarios pueda haber aparecido como la única forma de atraer capital.

En su vigilancia o supervisión, el organismo de control debe verificar que una vez que produzcan utilidades o ganancias la declaración de dividendos a los accionistas con derecho a intereses constructivos refleje la reducción correspondiente a lo pagado por tales intereses, de manera de que no se utilicen los intereses para descapitalizar a la compañía.

## 28. Eliminada.

Comentario: Se consideró apropiado eliminar esta Base debido a la redacción de la Base 23 en la cual ya se le da el carácter de título valor a la acción.

## 29. Igualdad de los accionistas:

BASE: Las acciones de la misma clase conferirán los mismos derechos. Además de emitir las acciones comunes, la sociedad tendrá amplia facultad para autorizar y para emitir una o más clases de acciones y títulos-valores, con las designaciones, preferencias, privilegios, restricciones, limitaciones y otras modalidades que se estipulen en la escritura social y que podrán referirse a los beneficios, al activo social, a determinados negocios de la sociedad, a las utilidades, al voto, o a cualquier otro aspecto de la actividad social.

Comentario: El grupo acordó seguir en la redacción de esta base el modelo del Artículo 121 del Código de Comercio de Costa

Rica. El Lic. Harry Zurich Acuña, uno de los redactores de este Código y autor de este Artículo, indicó la procedencia del mismo de una situación en la cual el Gobierno de Puerto Rico para ofrecerle un préstamo a LACSA requirió la garantía de cierta clase de acciones con la modalidad que no ganaban intereses sino hasta que la línea aérea, tras establecer el servicio directo entre Panamá y Puerto Rico, comenzase a tener utilidades. Como el Código anterior de Costa Rica prohibía la existencia de diversas clases de acciones en la participación de dividendos, el Registro Público de Comercio de Costa Rica, bajo el imperio del anterior Código, no autorizó la inscripción de las acciones requeridas por el Gobierno de Puerto Rico; por esto no se pudo llevar a cabo una muy importante y ventajosa negociación para Costa Rica. Fue a la luz de esa prohibición que se redactó el Artículo 121 del Código de Comercio en la forma actual. El grupo unánimemente aceptó la conveniencia del criterio flexible enmarcado en la Base.

### 30. Emisión de las acciones.

BASE: Se establecerá un procedimiento para que los accionistas hagan efectivo su derecho de que se entreguen las acciones. Si la sociedad rehúsa hacerlo, el Juez del lugar podrá emitir las acciones. Las acciones contendrán menciones claras e inequívocas sobre su clase y emisión, al igual que referencias a los estatutos sociales que definan y regulen sus derechos y su circulación. Cualquier gravamen o restricción impuesto sobre determinada acción debe aparecer anotado en ella a los efectos de prevenir al adquirente o prestamista sobre la misma. La sociedad deberá expedir las acciones dentro de un plazo máximo incurriéndose en responsabilidad por el consejo de administración si así no se hiciese, y mientras tanto se entregarán certificados provisionales con la mención expresa de que no son títulos-valores.

Comentario: La aprobación de esta Base fue unánime incluso con respecto a la conveniencia de fijar un plazo máximo de entrega sugerida por el Lic. Mora. Las características de la acción como título-valor exigen las menciones expresas requeridas en la Base, ya que es importante no tener que depender de lo que se diga en el registro de accionistas y libros de acciones de la sociedad para que el comprador de una acción sepa lo que está adquiriendo. La movilidad de un mercado de valores requiere determinado grado de literalidad en los títulos transferidos y esto solamente se puede lograr a través de lo que jurídicamente se incorpore al título. La

mención que se hace a la circulatoriedad del título tiene en mente los casos de acciones que otorgan derechos preferentes o de tanto a los accionistas.

### 31. Eliminada.

**Comentario:** El grupo de trabajo se dividió en cuanto a la utilidad y conveniencia de permitir la emisión y circulación de cupones para el pago de dividendos. Por una parte, el Prof. Torrealba y el Lic. Harry Zurcher Acuña abogaron por la permisibilidad de los cupones basados en su utilidad práctica ya que de acuerdo al Prof. Torrealba en los casos de venta de acciones no siempre estipulan los accionistas con claridad lo que sucederá con las utilidades no retiradas, lo que ocasiona conflictos que pudiesen ser resueltos si la acción se emite con cupones ya que si la acción se vende con sus cupones, se venderá con dividendos. El Lic. Franklin y la mayoría de los miembros del grupo estuvieron en desacuerdo con la necesidad de emitir cupones sobre todo cuando se toma en cuenta los problemas que su emisión pudiese acarrear, como por ejemplo el caso del accionista que venda sus dividendos en el futuro: ¿en qué forma se regulará el cobro de dividendos después de varios años? Habría que llevar un registro de tenedores de cupones a la par que un registro de accionistas, a menos que se le quiera siempre dar un valor superior a la tenencia del cupón del que pudiese tener la tenencia de la acción. Agregó el Lic. David Loring que de permitirse la circulación de cupones con derecho a dividendo se estaría creando una nueva clase de terceros con respecto a la sociedad cuyos derechos habría que regular incluso a través de una representación, derechos que por otra parte no coinciden necesariamente con los derechos de los accionistas comunes. Tomando en cuenta todas esas objeciones, se procedió a votar sobre la Base 31 del Proyecto, con el siguiente resultado: en contra de la misma el Lic. Oreamuno, el Dr. Kozolchyk, el Lic. Mora y el Lic. Franklin. A favor el Prof. Torrealba y el Lic. Zurcher Acuña. El Lic. Loring se abstuvo y posteriormente votó con la mayoría.

### 32. Clases de acciones.

**BASE:** Las acciones serán nominativas. La sociedad llevará un registro en el que se inscribirán las transmisiones y sólo reconocerá como accionista a los tenedores de acciones o certificados que aparezcan inscritos en ese

#### 34. Dividendo.

BASE: El dividendo se declarará por la asamblea o por la junta directiva, según se disponga en los estatutos, y se distribuirá con base a las normas generales del balance.

Comentario: Le pareció apropiado al grupo de trabajo el permitirle a los estatutos el delegar el poder de declarar dividendos a la junta directiva por ser ésta la responsable del manejo directo de los asuntos sociales, incluyendo la determinación de cuándo existe la necesidad de reinversión de capital a través de ganancias utilizables. De igual manera, de disponerlo así los estatutos, la asamblea podría hacer la determinación inicial o vetar la decisión de la junta. También se consideró necesario el insertar una referencia a las normas generales del balance, apuntadas en la Base 63, para introducir la noción de apego a sanas prácticas contables. Finalmente, se aprobó la postura del Lic. Loring y del Dr. Kozolchyk, eliminando el requisito de que el dividendo se pagase en dinero debido a la conveniencia social de pagar dividendos en acciones o en especie. Vale la pena mencionar la objeción del Prof. Cervantes Ahumada al concepto del pago de dividendos en acciones, ya que en puridad, de acuerdo a Cervantes, no puede existir un dividendo en acciones sino en realidad solamente un aumento de capital.

#### 35. Voto.

BASE: Cada acción común tendrá derecho a un voto, y a los efectos de la protección de las minorías las acciones comunes tendrán voto acumulativo para la elección de los miembros de la junta directiva y del comité de vigilancia. Además, los estatutos podrán crear otros tipos de acciones que tengan voto múltiple, restringido, o con cualquier otra modalidad en lo que respecta al voto o al derecho al dividendo, o a otros derechos sociales. Sólo tendrá derecho a votar quien aparezca inscrito como accionista en el registro social de la compañía.

Comentario: El Prof. Torrealba indicó que la redacción de la Base 35 en el Proyecto al igual que en la presente legislación centroamericana, proviene de la regulación española donde existía un sistema en que la posesión de un cierto número de acciones daba derecho al voto hasta determinada cantidad; a partir de ese momento en adelante dos o tres acciones daban derecho a un voto. Esto se ha considerado anti-científico e imoperante y todas las normas tienden a establecer que no se podrá volver al sistema ante-

Además existe la continuación en la Base del Proyecto de que se establece una acción con voto limitado, lo que implica que las que no lo tienen quedan gozando de un voto múltiple. Con base a lo expresado por el Prof. Torrealba y el Lic. Oreamuno, surgió la redacción de las primeras dos frases en la presente Base. La salvedad del voto acumulativo en las acciones comunes fue agregada por los Licenciados Franklin y Kozolchyk para armonizar lo dicho en esta base con lo expresado en la protección de las minorías en la Base 45. Se acordó, finalmente, prescindir del resto de la Base 35 en el Proyecto en cuanto a la asistencia de asambleas para tratarlo en las Bases 38 a 45 donde lógicamente corresponde.

### 36. Representación en el voto.

BASE: El voto podrá ejercerse por medio de representante, y se autorizará el uso de las cartas poder para nombrar representante. En la carta poder se deberá expresar los asuntos sobre los cuales está autorizado a votar el representante y la forma en que tiene que ejercer el voto, el cual podrá ser ejercido también discrecionalmente.

Comentario: Se eliminó la prohibición a las restricciones a la libertad de voto por razones de consistencia con bases anteriores en las cuales el voto aparece restringido. (Véase la base anterior). Se discutieron diversos métodos para llevar a cabo la representación de un accionista en los casos de falta de posesión de la acción del titular al voto; recibos notariales, constancias bancarias o de entidades de depósito, papeletas de voto emitidas por la sociedad, certificaciones, etc. Finalmente, se determinó que el mejor procedimiento era, de acuerdo a los principios generales del derecho al voto elaborados en bases anteriores, permitir el uso de la cartapoder en su forma más amplia y representativa, tal y como aparece en la Base.

### 37. Otros títulos.

BASE: Se emitirán bonos de fundador para representar los derechos de los fundadores en la forma prevista en los estatutos y aprobados por el organismo de control. Será nulo cualquier pacto en que los fundadores estipulen a su favor, en el acto de la constitución de la sociedad o, posteriormente, beneficios que menoscaben el capital social. La participación que se conceda a los fundadores de una sociedad anónima en sus utilidades anuales, no podrá exceder del porcentaje fijado por el organismo de control ni extenderse por un período mayor que el autori-

zados por el mismo. Los bonos de fundador sólo confieren el derecho de percibir la participación en las utilidades que en ellos se expresa y por el tiempo que ellos indiquen.

**Comentario:** El grupo adoptó el criterio sugerido por el Prof. Cervantes Ahumada con respecto a las razones por las cuales no han dado resultado en México las acciones de goce. Con respecto a los bonos de fundador se creyó prudente el regularlos en la forma encontrada en el Código de Comercio de Costa Rica (Artículos 118, 119 y 148), modificando en lo pertinente la intervención del organismo de control.

### 37. Bis.

**BASE:** Tanto las acciones como los bonos emitidos por la compañía serán transferibles por medio de endoso o cesión, en ambos casos sujetos al registro social.

**Comentario:** Se agregó esta Base a los efectos de uniformizar la transmisibilidad de acciones o bonos como títulos nominativos en Centroamérica. Tal y como fue apuntado por los Licenciados Oreamuno y Torrealba aparecen posibles conflictos entre las diversas regulaciones (el Artículo 638 del Código de Costa Rica, por ejemplo, establece que el traspaso de los títulos nominativos tiene que hacerse por cesión a la vez que el Código de Comercio de Honduras autoriza la transmisión de títulos nominativos por endoso y por cesión en los Artículos 481 y 486).

## DE LAS ASAMBLEAS DE ACCIONISTAS

### 38. Composición y carácter.

**BASE:** La asamblea se formará con los accionistas debidamente convocados y reunidos. Es el órgano supremo de la sociedad al que corresponderán todas las facultades que la ley y los estatutos no hayan reservado a otros órganos.

**Comentario:** Los dos puntos que suscitaron mayor discusión con respecto a esta base, fueron en primer lugar, el requisito de la reunión física para la validez de la asamblea, y en segundo lugar la ampliación de las facultades atribuidas a los estatutos. Planteó el Prof. Torrealba la práctica común en Centroamérica de realizar las asambleas por correspondencia. Manifestaron los Licenciados Kozolchyk y Franklin que por medio de la carta-poder se puede llevar

a cabo la reunión aun en el caso en el que la convocatoria no señale el asunto que se va a tratar ya que se podría dejar un espacio en blanco para el voto en la carta-poder. Se acordó que se puede darle la libertad a la compañía cuando fuese necesario, dejando que así fuese regulado en los estatutos.

### 39. Clases.

**BASE:** Se podrán convocar asambleas generales o especiales. Las generales son ordinarias o extraordinarias. Los estatutos señalarán la época en que se efectuarán las asambleas ordinarias. Deberán celebrarse por lo menos una vez al año. En la ley se fijarán los asuntos privativos de las asambleas ordinarias. Conocerán, además, cualquier otro asunto que deba ser conocido en asamblea de accionistas y que no esté especialmente asignado a las extraordinarias. Las extraordinarias tratarán de los asuntos que señale la ley (fundamentalmente reformas de los estatutos, emisión de obligaciones y fusión de la sociedad con otra) y de los demás que los estatutos determinen. La asamblea extraordinaria necesitará una mayoría calificada o absoluta, la ordinaria no.

**Comentario:** Le pareció conveniente al grupo el clasificar las asambleas en dos grupos fundamentales: generales y especiales. Las generales a su vez son divididas en ordinarias y extraordinarias; el criterio para distinguir las generales de las especiales surge del carácter de las especiales v. g., aquellas que se refieren a los intereses de ciertos grupos de obligacionistas o acreedores o también a la falta de formalidad en relación a los procedimientos comunes de las asambleas. Con respecto al criterio de distinción entre las ordinarias y las extraordinarias se revisaron los distintos puntos de vista legislativos y doctrinales y se llegó a la conclusión de que la tendencia legislativa actual es a distinguir las asambleas ordinarias de las extraordinarias en función del asunto tratado y quórum requerido y no tanto en función de la época o periodicidad de la reunión, tal y como se pudiese encontrar en legislaciones del siglo XIX. Una vez establecido el criterio de distinción en base al asunto tratado se pasó a la búsqueda de una fórmula que atribuyese poder regulatorio a la ley, los estatutos, o a ambos. Los requisitos de asistencia y quórum de esa forma serían superimpuestos una vez que el criterio de regulación estuviese establecido. Tras larga discusión se llegó a la conclusión de que la ley fijaría los asuntos mínimos a tratar y los requisitos formales de las asambleas extraordinarias y que por un criterio de exclusión las asambleas ordinarias

conocerían de los asuntos no atribuidos por la ley a las extraordinarias. El Prof. Torrealba, llamó la atención hacia el problema planteado por el profesor Mantilla Molina, en México, de si la asamblea extraordinaria puede reformar los estatutos para lo cual necesitaría una mayoría calificada tanto para su quórum como para la votación. La pregunta básica es si una vez reunidos los requisitos puede la asamblea modificar los estatutos en cualquier sentido. El Dr. Kozolchyk se hizo eco de la preocupación del Prof. Torrealba pero propuso a su vez que no había forma de contemplar los posibles abusos de autoridad con la asamblea extraordinaria a menos que se les aplicase el denominador común de lo "razonable". Así, por ejemplo, la preocupación del profesor Mantilla Molina de que una asamblea extraordinaria elimine la condición de socio o accionista o menoscabe derechos individuales como son el dividendo, el voto, etc., tendría que subsumirse bajo el mismo criterio utilizado por la jurisprudencia española en el sentido de que la asamblea extraordinaria lo puede modificar todo menos las "bases esenciales del contrato social". Se acordó finalmente prescindir del problema del uso abusivo del poder de la asamblea extraordinaria en estas bases y seguir el criterio de que la ley señale los asuntos mínimos o privativos de la asamblea extraordinaria y permitir que los estatutos decidan de otros asuntos que pudiesen presentarse ante él. Indicó el Lic. Torrealba sin embargo, que a él le parecía acertada la crítica del Profesor Garrigues a la ley española por no tener ésta reglas sobre el problema del poder de la asamblea extraordinaria; por tanto, propuso Torrealba que en las bases podría decirse que en la asamblea extraordinaria pueden modificarse los estatutos pero que la ley debe establecer ciertas indicaciones sobre aquellas modificaciones que requieran mayorías especiales para su aprobación. El Dr. Kozolchyk hizo notar que hay principios distintos de lo "razonable", o de lo que son "las bases esenciales de la sociedad", de acuerdo a los distintos tipos de sociedades. Por ejemplo, lo que es razonable en una sociedad multinacional puede no serlo en una familiar; por tanto, Kozolchyk mantuvo que era ilusorio el establecer criterios muy específicos en forma legislativa. Los Licenciados Torrealba y Oreauno mantuvieron que en Centroamérica no se pueden adoptar principios demasiado generales y esperar que sirvan de guía a los tribunales debido al hecho que los tribunales estaban acostumbrados a interpretaciones bien literales. A lo cual contestó el Dr.



Kozolchyk mencionando ciertos de los principios que él consideraba básicos en la sociedad multinacional y los cuales podrían protegerse legislativamente tales y como: publicidad de las decisiones de la asamblea, derechos de votos y dividendos de los socios, decisiones que tiendan a restarle un valor intrínseco a las acciones y otras de la misma naturaleza. Finalmente se acordó sugerir el uso de criterios generales en la legislación sobre lo que puede hacer una asamblea extraordinaria y agregar regulaciones muy claras con respecto a la asistencia y al quórum, distinguiendo también la extraordinaria de la ordinaria en base a la mayoría calificada o absoluta requerida por la extraordinaria y no requerida por la ordinaria.

40. BASE: La convocatoria a las asambleas deberá hacerse con suficiente antelación para que los interesados estén debidamente informados de los asuntos a tratarse debiendo por ello señalarse detalladamente en la convocatoria el orden del día.

**Comentario:** Se hizo especial hincapié en la necesidad de informar a los interesados en las diversas asambleas sobre los asuntos a tratarse. Se discutieron varios medios de notificación y se llegó a la conclusión de que la ley no debía ni podía anticipar el mejor método de convocatoria, pero que sí podía establecer la necesidad de informar a los interesados con la debida antelación proporcionándoles la información necesitada excepto en los casos de urgencia cuyo método de convocatoria se debía regular en los estatutos.

41. BASE: El derecho de convocar a las asambleas corresponde a la Junta Directiva y a los comisarios y, en ciertos casos, a los accionistas por conducto del organismo de control o del juez de la localidad.

**Comentario:** El grupo consideró aconsejable el regular la convocatoria por accionistas de acuerdo a los artículos 159, 160 y 161 del Código de Comercio de Costa Rica, de estos artículos se extraerán ciertas reglas para ilustrar el parecer del grupo. "El accionista o accionistas que represente por lo menos el 25% del capital social podrán pedir por escrito a los administradores en cualquier tiempo la convocatoria de una asamblea de accionistas para tratar de los asuntos que indiquen su petición. La petición a que se refiere podrá ser hecha por el titular de una sola acción en los casos siguientes: cuando no se haya celebrado ninguna asamblea durante dos ejercicios consecutivos y cuando las asambleas celebradas duran-

te ese tiempo no se hayan ocupado de los asuntos que indique el artículo... (155). Si los administradores rehusaren hacer la convocatoria, o no la hicieren dentro de los 15 días siguientes a aquel en que hayan recibido la solicitud, ésta se formulará ante un juez competente para que haga la convocatoria, previo traslado de la petición a los administradores y siguiendo los trámites establecidos para los actos de jurisdicción voluntaria”.

En estos artículos sería necesario cambiar el requisito del 25% y posiblemente rebajarlo a una cantidad más acorde con lo que puede ser la minoría en una sociedad multinacional, quizás un 10% o un 15% debía ser suficiente. (En esta cifra estuvieron de acuerdo los profesores Cervantes Ahumada y Verrucoli). También sería necesario alterar la frase “para tratar de los asuntos que indiquen en su petición”, puesto que la petición de los accionistas minoritarios tendría que estar sujeta a lo establecido en la ley o en los estatutos sociales como materia privativa de la asamblea.

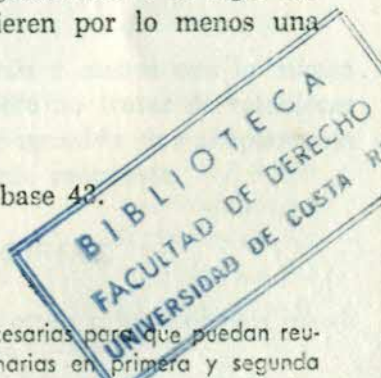
Sugirió el Lic. Loring que el derecho otorgado por el artículo 160 del Código de Comercio de Costa Rica al tenedor de una sola acción de convocar a una asamblea, cuando no se haya celebrado ninguna asamblea durante dos ejercicios consecutivos, debiera también adoptarse como criterio legislativo pero reduciendo el período dentro del cual el tenedor de la acción pudiera hacer la convocatoria en la siguiente forma: “En cualquier momento dentro del período de tiempo comprendido por dos ejercicios consecutivos desde el momento de la clausura de un ejercicio económico”. De esta manera, el accionista no tendría que esperar 2 años para poder hacer su convocatoria y le agregaría obligatoriedad a la regla del propio Código y de las bases que requieren por lo menos una reunión anual.

42. Eliminada.

Comentario: Véase comentario a la base 42.

43. Mayorías de reunión y votación.

BASE: Se fijarán por la ley las mayorías necesarias para que puedan reunirse las asambleas ordinarias y extraordinarias en primera y segunda convocatoria. En ningún caso el quórum de las asambleas extraordinarias podrá ser inferior al 51% de las acciones emitidas.



**Comentario:** Se acordó traspasar la base 42 a la base 43 ya que de por sí la base 42 no agregaba nada y era necesario regular ciertos aspectos del quórum en la segunda convocatoria. Se discutió la situación planteada por segundas convocatorias con quórums insignificantes y cuya indebida regulación como en el caso del Código de Comercio de Costa Rica, (artículo 171), podía traer graves consecuencias como la disolución de la sociedad sin el menor viso de aprobación social. A tal efecto se sugirió que en los asuntos tratados en las asambleas extraordinarias en ninguna convocatoria podría haber un quórum menor de 51% de las acciones emitidas. El Lic. Franklin sugirió la posibilidad de usar el término de "acciones emitidas", en vez de "accionistas" o de "acciones" en general, ya que el término accionistas podría ser muy restrictivo, afectando aún más los derechos de los minoristas en caso de haber pocos accionistas, y el término acciones sería muy amplio sobre todo con el concepto del capital autorizado ya que en ese caso sería muy difícil conseguir un quórum cuando gran parte del capital aún no ha sido emitido. El grupo se mostró reacio a regular las mayorías necesarias para llegar a los acuerdos en las asambleas ordinarias ya que esa es materia específica en la legislación o convención y necesita documentación basada en la práctica social y en los tipos de sociedades regulados.

#### 44. Suspensión o impugnación de acuerdos.

**BASE:** Se regularán los derechos de los accionistas para pedir que se suspenda la ejecución de un acuerdo, por medio de su impugnación, así como los de exigir la nulidad de los acuerdos sociales contrarios a la ley o a los estatutos.

**Comentario:** Esta base se dejó más o menos con la misma redacción que en el Proyecto y se decidió no tratar de establecer en las bases los diversos criterios de impugnación sino simplemente enunciarle en forma general en la manera propuesta.

#### DE LA PROTECCION DE LAS MINORIAS.

45. **BASE:** Se establecerá un régimen de protección a los accionistas minoritarios, a través de los siguientes derechos:

- a) De elegir miembros del Consejo de Administración y el órgano de vigilancia usando el voto acumulativo;

- b) De convocar a la asamblea de accionistas cuando los accionistas minoritarios representen por lo menos el 10% de las acciones que tengan derecho al voto;
- c) De obtener información concedida a cualquier persona que haya sido accionista de la compañía por lo menos 6 meses anteriores al momento en que haga su solicitud de examen de libros, o que sea tenedor al menos de un 5% de las acciones emitidas por la sociedad anónima.
- d) La minoría también tiene derecho a ser protegida en los casos en los cuales la sociedad sin justificación aparente ha dejado de pagar dividendos o se ha reducido el capital, en los casos en los cuales se ha transformado o fusionado la sociedad y en los casos en los cuales la mayoría dispone de un bloque de acciones que representan el control de la compañía en perjuicio de los intereses de los accionistas minoritarios. Los remedios otorgados a los accionistas minoritarios tales y como: derecho de retiro, impugnación, acción de nulidad, etc., serán regulados específicamente por la ley para cada caso, tomando en consideración la naturaleza del daño causado a la minoría y el efecto del remedio procesal otorgado sobre la supervivencia de la sociedad.

**Comentario:** En la introducción a la base 45 se eliminó la mención del 25% y que como se ha dicho anteriormente esta cifra frecuentemente en sociedades anónimas de envergadura no representa la minoría sino la mayoría y se pensó además que hay distintos derechos de minoría y distintas minorías en relación a esos derechos, por lo tanto, es más lógico el regular específicamente lo que se entiende por minoría en relación a cada derecho. En relación al derecho de elección de uno o más miembros del consejo de administración es importante aclarar el funcionamiento del voto acumulativo tal y como se le ha insertado en la base. El voto acumulativo se concibió en su acepción común y corriente —es decir— un método por el cual cada acción puede valer tantos votos como puestos disponibles tenga a elección el consejo de administración o la Junta Directiva. Así en una sociedad cuya junta es de 10 administradores con un capital social de 1000 acciones si no existe el voto acumulativo, un accionista que tuviese 501 acciones, podría elegir los 10 miembros de la Junta o del Consejo. En contraste, en una sociedad con voto acumulativo cualquier grupo que tuviese 100 acciones estaría asegurado de por lo menos un puesto en la Junta, ya que de haber un puesto vacante, las 100 acciones valdrían 1000 votos para ese puesto. El mismo procedimiento pudiese ser utilizado para despedir o remover administradores.

Con respecto al punto (b) del Proyecto, se consideró apropiado reducir el porcentaje de las acciones a un 10% por considerar lo más representativo de la minoría. En cuanto al derecho de obtener información (c) se trató de obtener de la legislación comparada un criterio razonable en cuanto a la protección de la minoría, pero un criterio que al mismo tiempo no convirtiese el derecho de examen de libros en un vehículo para el abuso o la concurrencia desleal. De las diversas legislaciones consultadas se prefirió el criterio en el artículo 46 del "Model Business Corporation Act" que requiere un período prudencial de permanencia en la compañía o un mínimo de participación en la sociedad.

Inciso d. Con respecto a la protección de la minoría concedida en el inciso d, no se ha querido señalar específicamente el remedio procesal que le corresponde a cada caso, puesto que por ejemplo, el derecho a la obtención de dividendos cuando haya utilidades, debe de estar mucho más protegido en los casos en los cuales no haya un mercado de valores y el accionista no puede vender su acción fácilmente (con un valor apreciado debido a la reinversión del dividendo) que en el caso en el cual existe un mercado de valores y sí la pueda vender. En la primera situación es aconsejable otorgar el derecho al retiro mientras que en la situación segunda es decir, donde existe un mercado de valores, un derecho al retiro usado en magnitud pudiese traer por consecuencia la descapitalización de la compañía. De la misma manera en el caso de la venta de un bloque de acciones que controle la compañía, el remedio procesal podría ser de impugnación de la venta o del acuerdo de nulidad, revocando la venta por perjuicio a la sociedad y a los intereses minoritarios. En el caso de la fusión es más universal la solución de concederle el derecho del retiro al accionista.

## DE LA ADMINISTRACION Y REPRESENTACION DE LA SOCIEDAD.

### 46. Consejo de administración.

BASE: La administración social le corresponderá a un consejo de administración, compuesto al menos de tres administradores, integrantes de la junta o consejo. Los administradores serán electos por lo menos por un período de un año. Los administradores podrán ser revocados por causa justificada. Los administradores podrán ser socios o extraños.

**Comentario:** El grupo estuvo de acuerdo en que el concepto de administrador único no cabe en el funcionamiento de la sociedad anónima multinacional. Para otorgarle continuidad a la administración de la sociedad se consideró pertinente establecer el período mínimo de un año, con la posibilidad de poder ser re-elegidos los administradores por períodos de un año. Al mismo tiempo se dejó abierta la posibilidad de revocación dentro del período de elección por causa justificada y en las formas normalmente dispuestas por la legislación mercantil o común además del procedimiento de protección de minorías apuntado en el comentario a la Base 45.

#### 47. Fianza.

**BASE:** Los administradores deberán proporcionar una garantía adecuada para el manejo de los fondos sociales, la cual será proporcional a la cuantía de capital social.

**Comentario:** Se sustituyó el concepto de garantía por el de fianza que mantiene el Proyecto, para hacer permisible a la hipoteca, al bono de fidelidad, al crédito comercial irrevocable, aval y otros medios que no caben dentro del concepto técnico de la fianza.

#### 48. Firma Social.

**BASE:** La representación de la sociedad le corresponderá a los administradores designados para ese efecto por el consejo de administración o al presidente del consejo o de la junta. Los representantes de la sociedad actuarán como apoderados generales o apoderados generalísimos. Los apoderados generales representarán a la sociedad en actos de administración y los apoderados generalísimos podrán representar a la sociedad tanto en actos de administración como de disposición de bienes sociales.

**Comentario:** Se creyó prudente utilizar el criterio de distinción entre los apoderados generales o generalísimos siguiendo la sugerencia del Prof. Torrealba, quien apuntó el problema de que frecuentemente en Centroamérica, debido a los diversos términos utilizados en ordenamientos en materia de mandato civil y comisión mercantil —términos que se reproducen en los estatutos o extractos de los mismos— no aclaran los poderes bajo los cuales operan representantes de esas sociedades. De ahí que frecuentemente quien representa una sociedad salvadoreña en Costa Rica, por ejemplo, tenga

que justificar su representación probando el contenido de sus poderes de acuerdo a la legislación de El Salvador ya que los términos "administrador" o "apoderado", "gerente", "secretario" y otros, no conllevan significado uniforme. Los términos apoderado general y generalísimo son sugeridos de esa manera en la base, no como los mejores sino como posibles ejemplos del criterio de distinción e identificación a seguir.

#### 49. Delegación.

BASE: El ejercicio del cargo de administrador es personalísimo. No puede realizarse por representantes o delegados. El consejo puede delegar, sin embargo, ciertas de sus funciones a un comité ejecutivo dentro del consejo.

**Comentario:** Se consideró necesario suprimir el concepto de la delegación de la Base 49 del Proyecto por ser contrario a la idea de administración colegiada y atentar tanto contra los derechos de la mayoría como de las minorías.

#### 50. Gerentes.

BASE: El Consejo de Administración podrá nombrar uno o más gerentes.

**Comentario:** Se consideró ilógico y además impráctico el atribuir la facultad de designar gerentes a dos órganos de la sociedad en forma alternativa. Además en la sociedad anónima multinacional sólo es concebible el nombramiento por parte del consejo ya que la decisión puede requerir mucho más celeridad y conocimiento de los asuntos sociales, de los que normalmente tiene una asamblea sobre todo si ella proviene de varios países.

#### 51.—Responsabilidad.

BASE: La responsabilidad de los administradores y de los gerentes puede ser exigida judicialmente: a) por la sociedad; b) por los socios; c) por los acreedores.

**Comentario:** Se consideró apropiado el puntualizar las varias avenidas procesales para exigir la responsabilidad de administradores y gerentes. Otros principios de responsabilidad tales y como su participación en negocios o en casos de conflicto de interés serán regulados en detalle por la ley con base a los principios generales de las sociedades multinacionales extraídos de las presentes Bases.

## LA VIGILANCIA DE LA SOCIEDAD.

BASE: Las sociedades anónimas multinacionales que tengan más de 25 accionistas, requerirán la elección de un comité de vigilancia. En las de menos de 25 accionistas será optativo el tener o no un comité de vigilancia y los estatutos determinarán su constitución. El comité de vigilancia deberá velar por el buen funcionamiento y administración de la sociedad prestándole especial atención a la protección de las minorías y de los posibles inversionistas. Tendrá atribuciones internas y externas. Las primeras son, por ejemplo, la facultad de convocar a asamblea, de examinar los libros, ordenar auditoraje de la compañía y asegurarse de la publicación anual de un reporte a los accionistas que contenga, además del balance anual y del estado de ganancias y pérdidas, una descripción de las operaciones financieras en términos entendibles y de ser posible, una comparación de los elementos fundamentales del ejercicio fiscal en que se haga el reporte con los anteriores. Las facultades externas se refieren a las relaciones de la sociedad con el organismo de control. El comité de vigilancia estará formado al menos por tres comisarios y para el nombramiento de éstos los estatutos deberán permitir el uso del voto acumulativo. En cualquier caso en que el comité de vigilancia se dirija al organismo de control requiriendo el pronunciamiento de este último, el organismo de control deberá pronunciarse sobre el asunto planteado.

Comentario: Siguiendo la sugerencia del Dr. Kozolchyk, se hizo una distinción en la Base entre la sociedad anónima nacional y la multinacional usándose el criterio numérico de 25 accionistas como punto de partida para la obligatoriedad del requerimiento de una comisión de vigilancia. Las atribuciones conferidas al comité de vigilancia no han sido hechas en forma taxativa sino más bien para enumerar lo que se han creído atribuciones fundamentales: vale hacer especial mención a las atribuciones de supervisión y de publicidad, las cuales deberán ser reguladas cuidadosamente por la ley. Se consideró pertinente otorgarle al comité de vigilancia el poder de ordenar un auditoraje externo ya que este comité estaría en posición de determinar la utilidad de este auditoraje en relación al costo. El Lic. Loring se mostró preocupado por la posibilidad de que la independencia del comité de vigilancia, del consejo de administración fuese subvertida por la solicitud de votos por carta-poder, solicitud que normalmente se maneja con mucho más facilidad por el consejo que por los accionistas. A tal efecto, propuso la solución de que no se permitiese la elección de miembros del comité de vigilancia por el procedimiento de la carta-poder. Esta proposición fue hecha posteriormente a la sesión por lo que no pudo ser votada.



BASE: Esta base fue absorbida en la anterior.

## 53. bis.

BASE: Se creará un organismo de control supranacional centroamericano que tendrá por lo menos una sucursal en cada uno de los diversos países de la región. Este organismo fijará las bases generales que regulen la constitución y funcionamiento de las sociedades anónimas multinacionales con un número mayor de 25 accionistas, independientemente de su nacionalidad. Sus atribuciones comprenderán el control de:

- a) La creación de la sociedad, evaluando la validez de la escritura de constitución y estatutos y de los estudios de factibilidad.
- b) Del procedimiento de suscripción.
- c) De la clasificación de los aportes en especie.
- d) Del aumento y disminución del capital social.
- e) De la emisión de bonos.

También tendrá las funciones siguientes:

- f) De convocar a asambleas, a solicitud de los accionistas en los casos en que la ley lo permita.
- g) De ordenar un auditoraje externo, de cualquier sociedad, a costa de la misma en los casos en que el organismo, con razón fundada, lo crea absolutamente necesario.
- h) De actuar como superintendencia de las sociedades multinacionales.

Se recomienda la creación de un tribunal arbitral de derecho, que conocerá de las cuestiones jurisdiccionales que suscite la aplicación de la ley que se emita, en lo que respecta a la legalidad de las resoluciones del organismo de control.

**Comentario:** Ya en el comentario a la Base 8 se habían mencionado los diversos criterios para la formación del organismo de control. En este comentario, solamente se aclararán los términos utilizados en la Base 53 bis que pueden dar lugar a confusiones en la interpretación de la misma. En primer lugar, se decidió utilizar los factores de la multinacionalidad de las operaciones y del número mínimo de accionistas como determinantes de la obligatoriedad en el cumplimiento de los requisitos de sujeción al organismo de control.

No se consideró suficiente la naturaleza multinacional de las operaciones puesto que esto crearía la necesidad de someter sociedades familiares a un régimen diseñado para sociedades de participación pública. Por otra parte, el requisito de un número mínimo de accionistas por sí solo sería insuficiente para justificar la sujeción a un régimen de control multinacional. De ahí que se combinaran los diversos factores en la redacción de la base. Debe notarse que no asistió al grupo un criterio dogmático al fijar el número de accionistas en 25 sino que se fijó esta cifra de acuerdo al criterio utilizado por otras legislaciones, pudiéndose variar en el caso de Centroamérica si las circunstancias así lo indican.

También debe notarse que el auditoraje externo mencionado en el inciso g) no se ha concebido como una práctica regular del organismo de control sino como una medida extraordinaria debido al alto costo directo e indirecto que le pudiera representar a la sociedad involucrada.

Finalmente, es necesario llamar la atención hacia la preocupación del grupo con el carácter supranacional de la entidad y del tribunal arbitral que conocerá de las cuestiones jurisdiccionales suscitadas por la aplicación de la ley. Tras larga discusión se llegó a la conclusión de que solamente si se creaba un organismo supranacional con vocación y preocupación regional, podría impulsarse la idea y la realidad de un mercado o mercados de valores regional y regionales. Obsta decir que un grupo independiente de organismos de control en cada país impondría una "balcanización" de las inversiones y finalmente crearía una innecesaria competencia por atraer a sociedades anónimas con base a mayores facilidades y menores controles (el grupo ha tenido en mente la experiencia inquietante de las llamadas leyes de promoción industrial en la región).

Basado en el mismo razonamiento, el grupo acogió la preocupación del Prof. Torrealba y aprobó el inciso que recomienda la creación de un tribunal arbitral de derecho. De no existir tal tribunal también al nivel supranacional, se corre el peligro de que a través de la aplicación de la ley de sociedades anónimas multinacionales se llegue a desvirtuar por los respectivos tribunales centroamericanos lo que está siendo edificado por el organismo de control y por sus sucursales nacionales. Naturalmente, que no se ignorado el papel que juegan los tribunales comunes en cuanto

a las materias ajenas a la ley, aunque propias del funcionamiento de las sociedades, materias en las cuales su jurisdicción permanece inalterada. El carácter arbitral del tribunal recomendado obedece a que el grupo consideró más factible un tribunal compuesto por magistrados designados, por ejemplo: uno por el organismo de control, otro por la sociedad involucrada, y otro por la Corte Suprema del país donde se haya inscrito la sociedad, que otro tribunal de naturaleza permanente y de selección difícil y mucho más sujeta a factores políticos.

## EMISION DE OBLIGACIONES

54. *Eliminada.* En su lugar se transcribe la lista de artículos adoptados (algunos con ligeras modificaciones) del Proyecto de Ley Uniforme Centroamericana de Títulos-Valores.

Artículo 163 a 166 inclusive, 168;

Artículo 211 de la Ley Mexicana de Títulos y Operaciones de Crédito;

Artículos del mencionado Proyecto Centroamericano: 173, 174, 176, 177, 178, 179, 181, 183, 184 - 188 inclusive, 190-196 inclusive; del Proyecto 197 debe leerse: "Las obligaciones convertibles no podrán emitirse bajo la par", 198 y 199.

**Comentario:** El grupo aprobó la sugerencia del Profesor Cervantes Ahumada en el sentido de evitar la duplicación de regulación en materia de emisión de obligaciones, y acordó revisar el articulado del Proyecto de Ley Uniforme Centroamericana de Títulos-Valores, recomendando aquellos artículos cuyo texto parecía conveniente adoptar en las presentes Bases y señalar objeciones a otros de difícil reconciliación. A continuación solamente se hará mención a aquellos artículos cuya modificación ha sido recomendable. El Artículo 169 suscitó dificultades en cuanto a su redacción por no estar clara la intención legislativa prefiriéndose la redacción del Artículo 211 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito de México. Además, no pareció necesario fijar un interés tope de seis por ciento para la amortización de bonos mediante sorteos ya que el interés varía de país a país y por tanto una cifra como la fijada en el Artículo 169 podría estar en conflicto con la realidad de los mercados nacionales. Los Artículos 170 y 171 tendrían que reconciliarse con los criterios para el funcionamiento del organismo de control sustentados en las presentes Bases. De la misma manera, el Artículo

172, con referencia al balance tendría que ser subsumido dentro de la regulación más detallada del balance que le correspondería hacer a la ley o convenio centroamericano de sociedades multinacionales. El Artículo 175 también fue eliminado tomando en consideración la existencia del organismo de control. Con respecto al artículo 182 se recomendó una modificación que protegiese en forma más efectiva los derechos de la minoría disidente, a través del poder de dar por vencidos sus títulos. Ya que esta regla se presta a que cuando la asamblea social (a la cual presumiblemente se refiere el Artículo 182 por seguir la idea del 181) quiera adoptar acuerdos que afecten los derechos individuales de los obligacionistas simplemente los adopte tomando en cuenta que todo lo que pueden hacer los obligacionistas es dar por vencidos sus títulos. En otras palabras, se presta este Artículo a abusos de derecho por parte de los accionistas que, como clase, tienen intereses contrapuestos las más de las veces a los obligacionistas. El Artículo 192 resultó inconveniente debido a la disparidad con prescripciones negativas o extintivas establecidas en los respectivos derechos. El Artículo 189 resultó inconveniente en su redacción actual por señalar un plazo demasiado breve para que la sociedad pueda retirar sus depósitos al cobro de los títulos (90 días). Fue el parecer del grupo que el período debía ampliarse incluso hasta la época de la prescripción de la acción del obligacionista, sobre todo si esos fondos pudiesen estar ganando intereses durante el período de mora del acreedor. Finalmente, se recomendó la utilización de la palabra "emitirse" en vez de "colocarse", en el Artículo 197 por tener que tomar en consideración las necesidades de un mercado de valores que requiera la colocación de bonos por menos de la par tras su emisión a la par.

## DE LA DISOLUCION Y DE LA LIQUIDACION DE LA SOCIEDAD

- 55. Eliminada.
- 56. Eliminada.

Comentario: El grupo se manifestó contrario al concepto de la disolución parcial, sobre todo por los perjuicios que les pudiese crear a la compañía y se le permitiese el derecho de disolución parcial en los incisos a y b que por otra parte pueden darse muy frecuentemente en una sana práctica social.

57. BASE: La disolución procede por:

- a) La expiración del término señalado en la escritura social y de la prórroga automática;
- b) La imposibilidad de realizar el fin principal de la sociedad o la consumación del mismo;
- c) Eliminado;
- d) La pérdida sustancial de capital social que no permita la realización de los fines sociales;
- e) El acuerdo de los accionistas.

**Comentario:** Se eliminó la palabra total ya que en la forma inferida del comentario anterior sólo procede este tipo de disolución con respecto a las sociedades anónimas multinacionales. Al inciso a), de la Base 57, se le agregó la frase "y de la prórroga automática", a sugerencia de los Licenciados Oreamuno, Torrealba y Mora, tomando en consideración los problemas prácticos que ellos apuntaban en el funcionamiento del registro de comercio: frecuentemente expira una sociedad sin que los accionistas o incluso abogados de la misma se hayan dado cuenta de la terminación del plazo. La utilización de una prórroga automática por un período de tiempo prudencial (un año o 18 meses) pareció aconsejable. También se mencionó la dificultad de que frecuentemente sociedades que van a solicitar préstamos bancarios o hipotecarios por un período de 10 ó 15 años y se encuentran con la objeción del letrado del banco, que los estatutos de la sociedad indican un plazo de expiración anterior al de la terminación del préstamo. También se consideró aconsejable sustituir la cifra 2/3 partes por el término "sustancial", en el inciso d) de la Base 57, debido al carácter incierto de lo que pueda ser la cantidad que impida la realización de los fines sociales. Este es un aspecto que tendría que ser supervisado por el organismo de control y al efecto debe tener suficiente discreción administrativa para juzgar la naturaleza del impedimento. En el inciso e) se sustituyó la palabra "accionistas" por "socios", para corregir el error técnico en que frecuentemente ha incurrido el Proyecto. Finalmente, el inciso c) se eliminó debido a lo establecido en la Base 7.

58. Eliminada.

**Comentario:** Esta Base no tiene sentido de adoptarse la recomendación sobre el uso del capital autorizado tal y como se sugiere en la Base 7.

## DE LA FUSION DE SOCIEDADES

59. Se conserva en su forma original.

**Comentario:** Se eliminó la palabra transformación del título de esta sección en el Proyecto por estar de acuerdo el grupo con la observación del Profesor Cervantes Ahumada de que es incongruente el hablar de transformación de una sociedad anónima multinacional en el sentido técnico: una vez "transformada" cesaría el objeto de su regulación como anónima y como multinacional.

60. Eliminada.

61. Eliminada.

62. Eliminada.

**Comentario:** La Base 60 se elimina por lo dicho en el comentario anterior acerca de la transformación. Las Bases 61 y 62 por comprender un supuesto que aparece regulado en forma global en las presentes Bases.

63. BASE: El organismo de control deberá reglamentar la forma y el contenido de los estados y reportes financieros anuales en sus aspectos de obligatoriedad, publicidad, métodos de valoración del activo y pasivo, incluyendo fórmulas de depreciación autorizadas, régimen de reservas, indicación de utilidades repartibles y otras materias que tiendan a otorgarle a accionistas, inversionistas y acreedores una versión objetiva del estado financiero de la sociedad. La Ley Uniforme regulará la responsabilidad tanto de los administradores como de los contadores o auditores que intervengan en la confección de los estados y reportes.

**Comentario:** El grupo se mostró por unanimidad muy preocupado por la necesidad de darle contenido eficaz a la regulación de los estados financieros y reportes anuales de los accionistas.