

**UNIVERSIDAD CENTROAMERICANA**

**FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS**

**Programa de Doctorado “Cuestiones actuales del Derecho”**



**Resumen de Tesis Doctoral**

**LA PROTECCIÓN JURÍDICA DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS EN  
LA SOCIEDAD ANÓNIMA**

Tesis Doctoral presentada por:  
**FÉLIX JOSÈ PALACIOS BRAGG**

Director  
**DR. JESÚS JUSSETH HERRERA ESPINOZA**

Managua, Junio 2006 2016

## **I. Introducción**

La presente tesis doctoral se ubica en la línea de investigación denominada “Derecho societario mercantil”, y en ella se analiza cuanto concierne al régimen de los derechos de los accionistas de la sociedad anónima, y en especial el de los minoritarios, en tanto existe la necesidad de poner en evidencia y, consecuentemente, proponer fórmulas útiles para subsanar los vacíos, contradicciones e inconsistencias normativas, relativas al ejercicio y protección de los derechos concedidos a favor de los accionistas minoritarios.

En este punto bien cabe interrogarse sobre: ¿cuáles son estos derechos?; ¿qué formas y mecanismos jurídicos de protección jurídica podrían incorporarse en la reforma legislativa que se está gestando en nuestro país?; ¿qué conceptos y normas de las legislaciones modernas, bien articulados por la doctrina mercantilista, tutelan adecuadamente los derechos de las minorías societarias?; ¿qué fórmulas de protección podemos incorporar actualmente a la práctica forense mercantil en nuestro país?

Como punto de partida debemos de tener en cuenta que, en nuestro Derecho patrio, los derechos de los accionistas minoritarios no aparecen dispuestos en nuestro primer Código de Comercio –de 1869- pues en dicho cuerpo normativo dicha temática es prácticamente inexistente. No obstante, el Código de Comercio actualmente vigente (redactado en 1914, promulgado en 1916, y vigente –después de un período de *vacatio legis*- desde 1917), que deroga al Código de 1869, ya incorpora algunas disposiciones en materia de derechos de los accionistas en diferentes ámbitos societarios.

## **II. Limitación del problema de la investigación**

Ahora bien, la presente investigación se ocupa de abordar uno de los conflictos intrasocietarios más álgidos en la vida de las sociedades anónimas, como es el referido a las afectaciones de los derechos de las minorías societarias, frente a los posibles abusos derivados de los acuerdos del gobierno de las mayorías, a efecto de que desde una perspectiva científico jurídica se analice la formulación de soluciones a través de diferentes mecanismos jurídicos de protección que se

hayan planteado o dispuesto por la propia práctica forense, por la jurisprudencia, por la doctrina, o bien por las legislaciones modernas de otros ordenamientos jurídicos.

A efectos de lo antes dicho, en este trabajo se investigaron los aspectos doctrinales referidos a los derechos de los accionistas en general, los principales tipos de abusos que podrían cometer el gobierno mayoritario y los principios básicos que rigen el derecho societario. También dirigimos la atención a presentar algunas alternativas de protección de los derechos de los socios minoritarios propuestos en la jurisprudencia, como herramientas al servicio de los operadores jurídicos en la práctica cotidiana, no obstante, el escaso desarrollo doctrinal del tema concreto, se evidencia una incidencia cada vez mayor del llamado interés social que hace posible la relativización del principio de mayorías.

#### Objetivos de la investigación

Por lo que hace al *objetivo General* de esta tesis doctoral, podemos decir que se pretende deducir y formular de forma ordenada los derechos y prerrogativas de los accionistas minoritarios frente a los acuerdos abusivos del gobierno corporativo. Así, este estudio evidenciará los principales mecanismos de protección a los que pueden acudir los accionistas minoritarios, y además, expondrá cómo ejercitar los diferentes tipos de derechos de esta naturaleza.

Asimismo, esta tesis contempla como *objetivos particulares* los siguientes:

- a) Poner en evidencia el conjunto de principios y derechos que usualmente se confieren a los accionistas minoritarios a partir de lo establecido por la doctrina y legislaciones del Derecho contemporáneo.
- b) Dejar constancia de la forma en que el Gobierno Corporativo de mayoría, en la sociedad anónima, causa perjuicios a los accionistas minoritarios, a través de la adopción de acuerdos abusivos en el empleo absoluto del principio mayoritario.
- c) Analizar cómo la jurisprudencia toma en cuenta los principios societarios en la solución de controversias entre accionistas mayoritarios y minoritarios.
- d) Formular un conjunto de mecanismos de protección de los derechos políticos, administrativos y económicos de los accionistas minoritarios, desde la práctica forense,

acciones de impugnación, métodos alternos de solución de conflictos, y finalmente, la protección penal de los mismos.

Por ello consideramos como **hipótesis fundamentales**:

- a) La dogmática jurídica sobre el problema planteado en la presente tesis doctoral se encamina a confirmar que el concepto de Derechos de Accionistas Minoritarios son cada vez más comunes en la doctrina y las legislaciones, destacándose el Principio de Interés Social como eje transversal de justificación de los derechos de los accionistas minoritarios.
- b) Las conductas abusivas y lesivas por parte de los accionistas mayoritarios se ponen de manifiesto evidente en la vida societaria, tratando de reducir, diluir y excluir a los accionistas minoritarios.
- c) Las tendencias modernas de la jurisprudencia regional, sudamericana y europea es conteste y coincidente en dejar sentado la necesidad de establecer límites al derecho de la mayoría y preservar el ejercicio de los diferentes derechos de los accionistas minoritarios.
- d) La doctrina, jurisprudencia y legislaciones modernas nos brindan mecanismos jurídicos de protección en favor de los accionistas minoritarios que requieren de incorporación en los procesos de actualización y reforma mercantil en el contexto nicaragüense.

### **III. Método.**

Esta investigación se apoyó en una *metodología jurídica descriptiva*, en la que además se aplicó el método analítico a un tema jurídico.

De igual forma, se estructuró y ordenó el tema de los derechos de los accionistas minoritarios hasta llegar a conclusiones, ofrecer alternativas y articular propuestas de solución a la problemática planteada.

La investigación se realizó partiendo de *técnicas* como la consistente en recopilar la mayor cantidad de información; elaborar síntesis cualitativas, confrontando nuestra opinión con la de otros autores, así como contrastándola con la realidad legislativa nicaragüense; a su vez, se

profundizó más en el objeto de la investigación por medio del análisis de Doctrina, legislación y jurisprudencia, tanto nacional como extranjera.

Se tomaron como *fuentes de la investigación* los principales aportes de la dogmática jurídica del Derecho Mercantil, las legislaciones modernas vigentes y la jurisprudencia más reciente a la que tuvimos acceso sobre el tema, así como su vinculación a la realidad del contexto nicaragüense.

En el *Derecho mercantil nicaragüense y centroamericano* el estudio de este tema es de gran interés para los especialistas ya que aborda uno de los problemas neurálgicos de los derechos de los accionistas en la sociedad anónima, de modo que se proponen, como ya dijimos, diferentes vías de solución a dicha problemática.

En el *ámbito económico* este trabajo permitirá formular pautas que contribuyan al desarrollo societario en nuestro país, en tanto se ofrecen soluciones que consideramos útiles para incentivar la inversión extranjera y, en especial, para que los accionistas minoritarios tengan mayores y mejores posibilidades de inversión.

#### **IV. Limitaciones**

Esta investigación presentó algunas limitaciones entre las cuales podemos destacar:

- a) Dispersión legislativa del catálogo de derechos de los accionistas minoritarios, debido a cierta tendencia en hacer prevalecer el principio mayoritario en los ordenamientos jurídicos.
- b) Complejidad de llevar a cabo el análisis del sistema de principios que coadyuvan al ordenamiento de los contenidos doctrinarios y legislativos en materia de derechos de los accionistas minoritarios.
- c) Dispersión legislativa y jurisprudencial relacionada a los diferentes mecanismos de solución a la controversia entre accionistas mayoritarios y minoritarios, así como la que evidencia el ejercicio y estructuración de los derechos de minorías accionarias.
- d) Desarrollo incipiente de la temática por los autores clásicos del derecho mercantil, cuyos alcances se abordan hasta ciertos límites.

Este trabajo se estructuró bajo un razonamiento que pasó de lo simple a lo complejo, tomando en cuenta:

- 1) Los conceptos, derechos y principios del derecho mercantil relacionados con los derechos de los accionistas minoritarios.
- 2) Desarrollo de las principales violaciones de acuerdos en las Juntas Directivas y de Asambleas de accionistas que afectan los diferentes derechos de los accionistas minoritarios.
- 3) Análisis jurisprudencial de sentencias nacionales y extranjeras referidas a la protección jurídica de los derechos de accionistas minoritarios en la sociedad anónima.
- 4) Formulación de propuestas y alternativas de solución y protección jurídica de los accionistas minoritarios.

## **V. Resultados en el orden de las Hipótesis**

En el primer capítulo se desarrolló un trabajo de síntesis doctrinal y del derecho positivo de algunos países de Centroamérica, Latinoamérica y Europa, especialmente de la legislación y jurisprudencia española, procurando dilucidar cuáles de dichos modelos, variables, tendencias o regulaciones sería aconsejable proponer para ser insertados en el ordenamiento jurídico nicaragüense, respecto al tema investigado.

Así, en este primer apartado se profundizó en los principales conceptos, derechos y principios relacionados a la temática de las sociedades anónimas y derechos de los accionistas mayoritarios y minoritarios, su contenido y clasificación. Particularmente, se hizo énfasis en los principios societarios relativos a la buena fe, trato paritario, equidad y transparencia societaria, principios del buen gobierno corporativo y, en especial, en el principio de interés social, que sirve de línea transversal a lo largo de la investigación, y es además fundamento principal de la tesis en su incidencia como revulsivo a los abusos posibles que se podrían cometer por medio de la aplicación del principio de mayoría absoluta.

El segundo capítulo se encuentra referido a las principales conductas y acuerdos abusivos que afectan los derechos de las minorías accionarias en la sociedad anónima, partiendo de los abusos en materia de derechos políticos tales como: derecho al voto, derecho a la información, y el derecho

de separación del accionista frente a las restricciones a dicha facultad, así como de las violaciones de otros derechos administrativos, dentro de cuyo elenco podemos identificar: la convocatoria a junta general, a ocupar cargo en la Junta Directiva, así como las principales afectaciones al ejercicio de sus derechos económicos, tales como el derecho al dividendo, el derecho preferente en los aumentos de capital, a la cuota de liquidación, entre otros.

Las citadas conductas o hechos, se identifican en este segundo capítulo, a través de la relación sencilla de los diferentes tipos de conductas abusivas susceptibles de impugnación, y la identificación de aspectos medulares de la vida societaria en que se lesionan los derechos de los accionistas minoritarios.

El tercer capítulo está referido al análisis de jurisprudencia centroamericana, latinoamericana y europea, en especial, de la emanada del Tribunal Constitucional español, en cuyos tratamientos se presenta buena parte de los abusos de los que se ha venido haciendo mérito, así como la forma en que los tribunales por medio de sus sentencias recogen los principios societarios y fundamentos de derecho que garantizan la protección de los derechos de los accionistas minoritarios y la flexibilización del principio de mayoría.

Dicha Jurisprudencia constituye modelo y fuente principal de información sobre los criterios que han de ser tomados en cuenta para la solución del problema estudiado, propuesta a considerar en la práctica forense nacional, e información útil para los tribunales de justicia y la justicia arbitral de cara a la solución de controversias societarias entre mayorías y minorías.

El cuarto capítulo está dedicado a los mecanismos de protección de los accionistas minoritarios, incluyendo lo atinente a la impugnación de acuerdos, destacándose las diferentes acciones de impugnación de acuerdos abusivos, y acciones judiciales de diferente tipo para ejercer los derechos de los accionistas minoritarios.

Asimismo, en ese cuarto apartado se aborda las acciones de impugnación, el arbitraje como método alternativo de solución de conflictos, su eficacia y análisis contextual, tomando en cuenta

también mecanismos de protección para sociedades que cotizan en Bolsa, tales como pactos para sociales y asociaciones de accionistas minoritarios, al igual que un análisis de las Opas (ofertas públicas de adquisición en mercados de valores), hasta llegar a la protección penal de los accionistas en la sociedad anónima, retomando los principales elementos del derecho penal económico en cuanto a delitos societarios susceptibles de aplicación en el ámbito societario nicaragüense.

## **VI. Discusión y conclusiones**

Se destaca como principal aporte científico del presente estudio: la identificación y sistematización de un conjunto de mecanismos dispersos de protección de los accionistas minoritarios, teniendo como eje principal para la construcción y elaboración de un catálogo de derechos de los accionistas minoritarios, los principios jurídicos del Derecho societario, en especial el principio de *interés social*, que marca una tendencia de relativización y flexibilización del principio de mayoría que hasta hoy en día es el eje rector del funcionamiento de las sociedades anónimas.

Se destaca que estos mecanismos de protección, planteados en el marco de la actividad económica del país, y particularmente en el marco de las inversiones extranjeras, facilitan que los nacionales participantes en condiciones de accionistas minoritarios puedan pactar en el contrato de sociedad y en los estatutos, diferentes cláusulas de protección y seguridad frente a los inversionistas extranjeros, que por lo general se convierten en socios de control en las Juntas Directivas, asegurando de esta forma sus inversiones en participaciones patrimoniales accionarias.

Hay que destacar que el tema de esta tesis doctoral puede resultar de gran interés en el ámbito del derecho societario y especialmente en la práctica jurídica de nuestro país, en razón de que las controversias del tipo tantas veces mencionado, se suscitan recurrentemente, y por ello, resulta deseable que los aportes brindados en este trabajo, puedan ser tomados en cuenta por los operadores jurídicos en la práctica forense.

Se puede afirmar que en la práctica societaria nicaragüense, los vacíos en materia de derechos de minoría constituyen un obstáculo al desarrollo armónico de las sociedades anónimas. Dicho



vacío normativo facilita la aplicación absoluta del principio de mayoría, provocando por lo general la dilución del capital de los accionistas minoritarios. Con todo, se logró confirmar que los diferentes principios del derecho societario permiten establecer nuevos límites al derecho de mayoría, en el que se flexibiliza su aplicación, ya que el derecho moderno viene reconociendo paulatinamente nuevos derechos de minorías accionarias que amplían su participación y protección como titulares accionistas de la sociedad anónima, debido al principio de interés social, al de buena fe y al principio de trato paritario, entre otros, que brindan un mayor espacio y facilitan disposiciones jurídicas de protección de los accionistas minoritarios.

Si bien el anteproyecto que pretende dotar al país de un nuevo “código mercantil” retoma el tema de la protección de los accionistas minoritarios, formulando una mayor protección jurídica en los diferentes ámbitos de la sociedad anónima, empero, el desarrollo de los mecanismos de protección de los derechos de las minorías accionarias en la referida propuesta de reforma todavía es insuficiente.

En este sentido, los mecanismos de protección planteados en esta tesis doctoral son un aporte ordenado que permite a los accionistas y a los operadores jurídicos tener un referente de formas de solución de conflictos ocasionados por acuerdos abusivos en contra de accionistas minoritarios, medidas que se pueden aplicar con eficacia en el ámbito forense mercantil nicaragüense.

## **VII. CONCLUSIONES Y APORTES**

- I. El conflicto intrasocietario entre mayorías y minorías accionarias en la sociedad anónima, se ha convertido en una de las temáticas relevantes del derecho societario, en el que la relación dialéctica entre ambos se ha tornado de una tendencia inicial absolutamente contradictoria, hacia un conflicto de menor intensidad, producto del surgimiento, desarrollo y toma de conciencia del concepto de accionistas minoritarios, que permite que cada vez más las legislaciones modernas procuren tutelar éste, con la intención de atenuar el conflicto sobre la base del desarrollo de los principios del derecho mercantil, pasando del

abuso mayoritario absoluto, de una voraz exclusión y afectación económica del accionista minoritario, hasta convertirse, en sentido contrario, en un abuso del accionista minoritario, cuando se presenta la posibilidad de ejercer un derecho con la simple intención de obstaculizar las decisiones de mayoría, para crear oportunidades de venta de su participación a un mayor precio.

2. El derecho de los accionistas minoritarios debe de regularse a fin de que el mismo no se torne abusivo en su ejercicio y, en consecuencia, no propicie el funcionamiento abusivo de mayorías o de minorías accionarias. Este tipo de regulación, en la que se establecen las circunstancias y condiciones para el ejercicio de los derechos administrativos, políticos y económicos, deben de contemplarse en el nuevo proyecto de Código Mercantil de nuestro país, prescribiendo los límites en el ejercicio de los mismos, en cuyo caso, cuando sean abusivos tengan sus respectivas penalidades, al igual que para los accionistas mayoritarios; de modo que, el derecho de los accionistas minoritarios no debe de ser abusivo u obstruccionista, con el fin de adquirir beneficios por encima de los valores reales de las participaciones.
  
3. El Principio del interés social es el principio determinante para el establecimiento de los derechos, políticos, administrativos y económicos de los accionistas minoritarios, que junto a otros principios como el de trato paritario, la equidad y transparencia societaria, son la base del derecho societario moderno. Así, a través de éstos se logra flexibilizar el principio mayoritario a partir del desarrollo de estos principios relacionados al buen gobierno corporativo, y en especial por vía del principio de igualdad de los accionistas, a partir de la titularidad que poseen por la condición que les confiere el hecho de ser titular de acciones en la sociedad anónima. Con todo, el principio de interés social se convierte hoy en el principio por excelencia a contemplar como eje regulador de la actividad de la sociedad anónima y de la toma de decisiones en la misma. Este principio gira en torno al interés de la sociedad en su conjunto, según su objeto, y no debe de confundirse con un simple interés colectivo. Permite que las decisiones del gobierno mayoritario pierdan cada día más el

carácter absoluto regido por el principio mayoritario y, por consiguiente, se relativice al abrir mayores espacios al derecho de los accionistas minoritarios en la organización, funcionamiento, disolución y liquidación de la sociedad anónima como tal, otorgando nuevas oportunidades y seguridad jurídica a inversionistas nacionales y extranjeros que participan en inversiones de carácter regional e internacional, en un mundo cada vez más globalizado y como tendencia que suele marcar la inversión extranjera en Nicaragua en el contexto actual.

4. Los abusos de las mayorías accionarias sobre los accionistas minoritarios en la sociedad anónima en Nicaragua se deben fundamentalmente a la aplicación absoluta del principio de mayoría, como herencia abusiva de la capacidad económica de los accionistas de control y a la falta de una legislación actualizada que contemple de forma integral el concepto de socios minoritarios. Abusos que se presentan por acción y por omisión, y bajo los visos de una apariencia de legalidad en el pacto social y en los estatutos. También existe cierta tendencia a abusar en la redacción de las cláusulas del pacto social y de los estatutos, al establecer ciertas estipulaciones para la decisiones de mayoría que, si fuesen revisadas por un tribunal jurisdiccional o arbitral, serían declaradas como completamente abusivas, tales como la omisión del Director o Consejero representante de los accionistas minoritarios; el doble voto para desempate; la formación de ciertos porcentajes para determinados acuerdos de la junta general; y la auto asignación de privilegios y emisiones de acciones con derecho a voz pero sin voto, entre otras medidas perjudiciales.
  
5. Los abusos societarios del gobierno de mayorías lesionan fundamentalmente el derecho a la información del accionista minoritario y subsiguientemente los otros derechos económicos, entre otros: el derecho de suscripción preferente de las acciones, el aumento de capital y la cuota de liquidación, en el caso que fuere. No obstante se presenten otros abusos al obviar: la incorporación del auditor de cuentas; la correcta convocatoria a la asamblea general de accionistas; el derecho de los accionistas minoritarios a gozar de un representante en la Junta Directiva o el Consejo Directivo de la sociedad; así como los

derechos de las minorías accionarias en las principales modificaciones estructurales de la sociedad anónima; por lo que la violación de los derechos políticos administrativos tendrá consecuencias negativas en el ejercicio de los derechos económicos del accionista.

6. Mientras no exista un nuevo Código de comercio o una Ley de sociedades mercantiles moderna, en nuestro país seguirá siendo válido utilizar los caminos que nos establece el Código de comercio de Nicaragua vigente, la vía del pacto social y de los estatutos constituyendo un mecanismo versátil de solución de controversias, incorporando a ellos acuerdos en los que se estipulen determinados derechos políticos, administrativos y económicos de los accionistas minoritarios, a través de cláusulas tipos, que conducen a establecer límites al principio mayoritario y, consecuentemente, a los abusos cometidos en la toma de acuerdos en Asamblea General. Siendo ésta, ante la falta de promulgación y entrada en vigencia de un nuevo Código de Comercio, la vía más usual de prevenir los conflictos intrasocietarios en el contexto nicaragüense. Pudiendo establecerse diferentes vías de impugnación de acuerdos que faciliten la solución de los órganos arbitrales o jurisdiccionales, a los que pueden recurrir los accionistas, para invocar sus derechos. Tomando en cuenta que la incorporación de tales derechos al acto fundacional y estatutario tiene un carácter contractual y en consecuencia es “*lex inter partes*”.
  
7. La reforma legislativa, con su anteproyecto de Ley en proceso de elaboración, constituye una necesidad imperante de la modernización del derecho societario nicaragüense, en el que conviene incorporar de manera más sucinta los derechos de los accionistas minoritarios, como derechos específicos a ser incluidos en los diferentes capítulos referidos a las sociedades mercantiles, y que sirvan como fuente de los usuarios que permitan, a través del conocimiento, un ejercicio eficaz en el ámbito administrativo, político y económico de la sociedad anónima. Se recomienda incorporar en la reforma el concepto de accionistas minoritarios, que si bien se enuncia en algunos apartados, no está suficientemente expresado. Estos derechos de accionistas minoritarios deben de ser individuales, para pedir información a los administradores, para impugnar acuerdos, para

hacer uso del derecho de separación, para el derecho de voto, derecho de suscripción preferente, derecho al dividendo y a la cuota de liquidación, y al menos con un mínimo de un cinco por ciento para pedir la presencia de un notario y levantar acta, solicitar convocatoria judicial en el caso concreto, solicitar la intervención del auditor de cuentas y nombramiento de un representante en la junta directiva; y un porcentaje mayor, pero no excesivo, para las principales decisiones relativas a la reforma al pacto social, reducción y aumento de capital, disolución y liquidación de la sociedad.

8. La jurisprudencia mercantil, referida al ejercicio de determinados derechos de los accionistas minoritarios, es coincidente en que evidentemente en el abuso mayoritario se presentan elementos como: la mala fe, el acrecimiento ilícito de la participación accionaria mayoritaria y el perjuicio ocasionado al accionista minoritario, fundamentalmente ocasionado por la dilución del mismo, perjuicio que llega hasta el extremo de la exclusión del minoritario, dado que la porción de dividendo recibido puede ser insignificante, ocasionando inevitablemente su salida, teniendo que vender sus acciones a precios irrisorios.
  
9. La Jurisprudencia mercantil se constituye en un instrumento de exégesis y modulación de los derechos de los accionistas en diferentes circunstancias de la vida societaria, la misma, además de recoger lo contemplado por la norma, interpreta y aplica al caso concreto los aportes de la dogmática jurídica, permitiendo mayores alcances que no son visibles a la luz de la norma, en sentido estricto, pero si a la luz de los principios mercantiles, que vienen configurando y moldeando los derechos de los accionistas, facilitando mayores puertas de entrada a la protección de estos derechos, en el marco de las inversiones extranjeras y de un mundo globalizado. Se puede afirmar que, todavía, en lo que se refiere a la jurisprudencia centroamericana, ésta adolece de un mayor desarrollo del concepto del accionista minoritario, especialmente en Nicaragua; igualmente se echa en falta un mayor desarrollo y aplicación de los principios de derecho societario, particularmente los principios de interés social, ética corporativa, transparencia societaria y trato paritario de

accionistas, entre otros.

10. La jurisprudencia latinoamericana (distinta a la centroamericana) posee un mayor nivel de profundidad en el análisis doctrinario, en particular la jurisprudencia chilena y peruana, en las que se evidencia un mayor uso de la doctrina y de la jurisprudencia moderna en especial. La jurisprudencia española (a pesar de que su ordenamiento jurídico no logra desarrollar con más profundidad los derechos de los accionistas minoritarios, en tanto se observa cierta prudencia en la preservación del principio de mayoría en la sociedad anónima) es prolifera en el desarrollo de los principios societarios (y en particular en el principio de interés social) y de abundante doctrina al respecto, enriquecida por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, que le sirve de fuente productora del derecho societario.
  
11. El derecho de impugnación, bajo sus diferentes modalidades, deberá de ser flexible en contemplar las diferentes vías de solución de conflictos intrasocietarios, tomando en consideración desde las acciones judiciales, la solución alterna de conflictos, la vía administrativa y el arbitraje, marcando como tendencia la solución arbitral del conflicto a fin de evitarlos costos económicos a largo plazo en los que se incurre al actuar en la vía judicial, inclusive sin que esto signifique la renuncia a la vía jurisdiccional civil, que en nuestro caso sustituye la ausencia de la jurisdicción especializada en lo mercantil, pero también incluyendo, en el peor de los casos, la solución penal cuando existiese un delito societario.
  
12. Es necesario considerar la necesidad de implementar la Jurisdicción especializada mercantil como una opción que vendría a complementar la vía arbitral que actualmente existe en la práctica nicaragüense, lo que permitiría un mejor tratamiento de los derechos de los accionistas minoritarios, en aquellos casos en que a pesar de existir un tratamiento alternativo al conflicto no se llega a una solución definitiva.

13. La ausencia de publicidad registral mercantil incide, en alguna medida, en actuaciones deliberadas de los órganos de la sociedad. No obstante, la nueva Ley General de los Registros Públicos nicaragüense, le da mayor importancia a los diferentes principios registrales, sin embargo, todavía se adolece de un Boletín Mercantil informativo que permita y de a conocer al público las principales transformaciones societarias que puedan afectar derechos de terceros, como es el caso de la sociedades en disolución y liquidación, aumentos de capital, reducción, fusión y escisión de sociedades mercantiles, que permita que los accionistas también estén informados de los principales cambios, y estos puedan oportunamente ejercer su derecho en protección de su patrimonio, asimismo ello sería deseable para efectos de la protección de terceros inversionistas nacionales y extranjeros.
14. El Arbitraje en nuestro país se ha convertido en el principal método alternativo de solución de conflictos intrasocietarios. Este debe contar con mecanismos expeditos de ejecución del laudo por la vía judicial, para aquellos casos en que el afectado actuase de mala fe en el cumplimiento de lo dispuesto por el tribunal arbitral. Sobre todo cuando el accionista minoritario carece de recursos económicos. Con todo, este método de solución de conflictos societarios cada día se torna de mayor uso en la práctica forense mercantil nicaragüense, sea por razones de economía procesal y por su carácter de versatilidad en la simplificación de procedimientos, en las que el factor tiempo es fundamental para la continuidad de las operaciones mercantiles. Papel determinante en esta materia ha tenido la nueva Ley 540, de mediación y arbitraje, la que ha venido a reemplazar las disposiciones tradicionales sobre el procedimiento arbitral que contemplaba el código de procedimiento civil, todavía vigente, aunque derogado en materia de arbitraje por la propia Ley 540.
15. La legislación mercantil nacional, a pesar de ser de vieja data, la latinoamericana y la europea, integran diferentes vías de impugnación de los acuerdos sociales lesivos a las minorías. Siendo cada vez menores los porcentajes de representación de los accionistas minoritarios, exigibles para el ejercicio de sus derechos políticos, administrativos y económicos, aproximándose a un límite de equilibrio con el principio mayoritario, sin que

tales derechos de representación se tornen también abusivos, por cuanto este tipo de abusos sería coincidente en cuanto a los perjuicios sociales en detrimento de los accionistas en general. Sin embargo, además de la impugnación, las vías de ejercicio para las acciones de responsabilidad contra los administradores en la rendición de cuentas y protección de los derechos del accionista, en general, y en particular del minoritario, llevan una tendencia congruente con el interés social de la sociedad anónima, la globalización, y las inversiones extranjeras, asegurando a nivel internacional mayores márgenes de seguridad jurídica a los inversionistas nacionales o extranjeros.

16. La protección penal de los accionistas, por lo general, se constituye en una vía a favor de los accionistas en general, y en especial de los minoritarios, que son los que se pueden ver mayormente afectados por las conductas abusivas de los administradores. La legislación nacional ha incorporado a su ordenamiento penal diferentes tipos de delitos societarios, destacándose la existencia de tipos delictivos relacionados a los abusos societarios tanto de consejeros administradores como de representantes en general. No obstante, el ejercicio de este derecho todavía es incipiente en nuestro país, tomando en cuenta que en gran parte las controversias se están resolviendo por medio del arbitraje y, en algunos casos, por vía jurisdiccional civil, ya que por lo general el accionista afectado busca el resarcimiento económico antes que lograr una sanción penal, que usualmente es el último recurso ante la imposibilidad de resarcirse económicamente. Con todo, se podrá acudir a esta vía por la sociedad misma cuando se vulnere el orden público y las afectaciones delictivas sean de grandes proporciones, especialmente en los casos en donde anticipadamente se conoce la irrecuperabilidad del patrimonio aminorado.

17. Existe en materia de protección penal, todavía, un incipiente desarrollo del derecho penal económico en las legislaciones de los países de Latinoamérica, a pesar de que en algunos casos han realizados reformas parciales insuficientes en esta materia, destacando el caso de Nicaragua, en donde si bien se contempla un conjunto de delitos societarios que son de gran utilidad como mecanismo de protección de los accionistas de las sociedades anónimas,



y particularmente de los minoritarios, que se ven afectados por este tipo de conductas delictivas; hace falta todavía la inclusión de algunos otros tipos penales que se encuentran tipificados modernamente, como por ejemplo en el Código Penal español.

18. La presente investigación confirma que el principio mayoritario absoluto ya no tiene cabida en el derecho societario moderno, y por ello la tendencia de la dogmática, la jurisprudencia y las legislaciones modernas se encamina a la flexibilización y relativización del principio mayoritario, ofreciendo bajo la influencia de los principios del derecho societario mayores alcances a los derechos de los accionistas minoritarios, los que hoy en día son tomados muy en cuenta en el marco de la globalización y de las inversiones extranjeras, siendo esta una tendencia internacional que se contextualiza en la realidad nicaragüense.
  
19. Como hemos mencionado, los derechos de los accionistas minoritarios, todavía son una suerte de derecho que se aborda con cierta timidez en las legislaciones. Empero, su reconocimiento nunca deberá de conducir a una práctica obstruccionista de los accionistas minoritarios, ya que tan reprochable es el abuso mayoritario como el minoritario; sin embargo este derecho del accionista minoritario en la realidad nicaragüense retoma importancia debido al crecimiento del flujo de las inversiones extranjeras, en las que las participaciones de los accionistas nacionales frente al gran capital, serán casi siempre minoritarias, razón por la cual la existencia de medidas de salvaguarda serán una suerte de blindaje para los inversionistas nacionales.
  
20. Es evidente que solo mediante una formulación ordenada de los diferentes mecanismos de protección de los accionistas minoritarios, en donde se conjugan el principio de interés social (como piedra angular de todo el sistema), la autonomía de la voluntad, la buena fe y los principios de gobierno corporativo, se pueden pactar cláusulas contractuales en que los porcentajes de participación de capital social cada vez menor favorece a los accionistas minoritarios. En tal sentido, nos parece que la reforma mercantil en proceso no será suficiente, y siempre se podrá completar por medidas de la practica forense, del pacto

social y estatutarias, así como a través de acuerdos privados de accionistas que conduzcan a establecer medidas de salvaguarda de estos intereses accionarios, integrando también la aplicación de normas jurídicas de impugnación y de acciones de responsabilidad frente a los administradores, gerentes, auditores y liquidadores que incurran en conductas abusivas, en perjuicio de los accionistas y del interés social.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Agúndez Miguel Ángel Martínez Simancas / Julián (2011). (Dir), Accionistas minoritarios, Cuadernos De Derecho Para ingenieros, Madrid, La Ley,
- Alfaro Aguila Real J. (2005) “Los problemas contractuales en las sociedades cerradas” universidad autónoma de Madrid, revista para el análisis del derecho, recuperado 15 de Noviembre 2015 [www.indret.com](http://www.indret.com)
- Alfaro Aguila Real J. (2013) “El derecho de información del accionista” <http://derechomercantilesana.blogspot.com/2013/10/el-derecho-de-informacion-del-accionista.html> viernes, 11 de octubre de 2013
- Alfaro Aguila Real J. (2014) “Impugnación de los acuerdos sociales” recuperado 01/09/2014 [www.derechomercantilesana.blogspot.com.es](http://www.derechomercantilesana.blogspot.com.es)
- Barragán L. & Bugallal M. (2014 Pág.1) “Derecho a la separación de socios por la no distribución de dividendos Eurojuis España,” recuperado 25 septiembre 2014 <http://www.asociacion-eurojuris.es/publicaciones/derecho-a-la-separacion-de-socios-por-la-no-distribucion-de-dividendos/>
- Beltrán E. & Rojo A. (2011) “Comentario de la ley de sociedades de capital” CivitasThompson Reuters Editorial Aranzandi, S.A. Madrid, España
- Bercovitz Rodríguez-Cano Rodrigo; (2001) (coord); Comentarios al Código Civil; Aranzadi; Pamplona; págs. 81 s.
- Broseta, M. & Martínez, F. (2011). Manual de Derecho Mercantil. (18ava Edición) Madrid Editorial Tecno,

Brunetti A. (2001) "Sociedad anónima. Tratado de sociedades". Serie Clásicos del Derecho Societario, Italia, Editorial Jurídica Universitaria México D.F.

Candelario M & Rodríguez L. (2011) El derecho de impugnación de los Acuerdos de las Sociedades Anónimas tras el Real Decreto Legislativo 1/2010 y las Sociedades Cooperativas Revista Crítica de Derecho Inmobiliario › Núm. 727 Universidad Carlos III de Madrid Páginas: 2623-2661 Recuperado 27/07/12

Cremades B. M. (2006) "El arbitraje en la doctrina del Tribunal Constitucional". En "Las transformaciones del derecho de trabajo en el marco de la Constitución Española". Madrid, recuperado 13 de junio 2015 [http://www.limaarbitration.net/LARI/bernardo\\_m\\_cremades.pdf](http://www.limaarbitration.net/LARI/bernardo_m_cremades.pdf) .

De Ros Cerezo Rafael Mateu (2009) "Principio de igualdad de trato de los accionistas" conforme a la ley 3/2009: accionistas significativos, derechos políticos y representación proporcional (I) revista de derecho del mercado de valores, nº 5, sección estudios, editorial la ley España

Embid Irujo (2014) La libertad contractual en Derecho de Sociedades Revista Chilena de Derechos recuperado 12/07/2014: <http://derechomercantilesana.blogspot.com/2014/02/lalibertad-contractual-en-derecho-de.html>

Embid Irujo, J.M., Grupos de sociedades y accionistas minoritarios la tutela de la minoría en situaciones de dependencia societaria y grupo, Ministerio de Justicia, Madrid, 1987.

Faus, M. (2012). Acciones privilegiadas breviarío mercantil › breviarío mercantil 3 sociedades anónimas › los estatutos de la sociedad anónima. Recuperado 18 de

noviembre 2012 <http://libros-revistas-derecho.vlex.es/vid/acciones-privilegiadas-sociedad-oacute-66934052>.

Frigola A. & Gómez-Pomar F. & Jiménez-Laiglesia J. & Masía J. & DLA Piper (2013) “Interés social y buen gobierno corporativo: impugnación de acuerdos sociales: (Comentario a los Autos de 21-7-2011 del Juzgado Mercantil número 9 en el procedimiento de medidas cautelares 383/2011 y de 20-07-11, del Juzgado Mercantil número 1 en el procedimiento de medidas cautelares 365/2011, en la impugnación de acuerdos sociales de Sacyr Valle hermoso, S.A.)”. En “2013 Práctica Contenciosa para Abogados”. LA LEY. Madrid.

Fuentes Naharro M. (2012) “El accionista depredador”. Un acercamiento a la figura y su problemática a partir de la experiencia comparada.” Departamento de Derecho Mercantil (UCM) Publicación: Revista de Derecho Bancario y Bursátil num.128/2012 parte Art. Doctrinal Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, Madrid.

Garrido Espa L. (2008) “Órganos De La Sociedad De capital” Diario La Ley.

Garriguez J&A (2014) “El derecho de separación por no reparto de dividendos” recuperado 05/07/2014 <http://www.garrigues.com/es/publicaciones/articulos/Paginas/El-derecho-de-separacion-por-no-reparto-de-dividendos.aspx>

Garrigues, J. (1999). Curso de Derecho Mercantil: Editorial Porrúa, México.

García De Enterría Javier. (2010) “La invocación del abuso de derecho en los litigios en Materia societaria”. Madrid, Recuperado 12/03/2015 [www.elderecho.com/.../invocación-derecho-litigios-materiasocietaria\\_106.10.2010](http://www.elderecho.com/.../invocación-derecho-litigios-materiasocietaria_106.10.2010)

García de Enterría, Javier. (2015) “proporcionalidad entre capital y voto: mecanismos de quiebra del principio y su fundamento societario”, en Cuadernos de la cátedra Garrigues-Comillas de modernización del Derecho de sociedades” Vol 4.

Jiménez Sanchez G. (2010) “Lecciones de Derecho Mercantil” Décimo cuarta edición Editorial TECNOS España.

Jiménez Sanchez G. (2009). Derecho Mercantil I. (13ava. Ed.) Barcelona: Editorial Ariel. España

Luzón/Roso, (2010) “Concurso entre apropiación indebida y administración desleal” en BOIX (Dir.)/LLORIA (coord.), Diccionario Derecho Penal Económico, 2008, pp. 33 y recuperado 230814 shttp://www.indret.com/pdf/745\_es.pdf

Madrid Sainz A & Viera J (2014) “La Reforma Del Derecho De Sociedades De Capital Español Impugnación de acuerdos sociales Propuestas de reforma del Proyecto de Ley por la que se modifica la Leyde Sociedades de Capital ("LSC") para la mejora del Gobierno Corporativo” España

Megías López J. (2015). “Competencia de la junta general de sociedades de capital en materia de gestión: relaciones internas y externas”. Diario La Ley, N° 8608, Sección Doctrina.

Miroso Martínez. P. (2012) “Arbitrabilidad de la Materia Societaria: La Soportable Levedad de la Ley 11/2011 de Reforma de la Ley de Arbitraje.” Diario La Ley, N°7927, Sección Tribuna

Muñoz Palma C. & Tortuero Ortiz J. (2013) “Algunas cuestiones prácticas sobre la impugnación de acuerdos sociales.” Revista Aranzadi Doctrinal num.8/2013 parte Estudio Editorial Aranzadi, SA, Pamplona.

- Mulero Martínez Víctor (2006) Las causas de impugnación de los acuerdos de los órganos colegiados de administración. Profesor Doctor de Derecho Mercantil. Universitat de Girona a Derecho de los Negocios, N° 185, Sección Artículo, pág. 5,
- Paz Ares, Cándido (2003). El “enforcement” de los pactos para sociales, en Actualidad jurídica Uría Menéndez, Curso de Derecho mercantil I; Civitas; Madrid No. 5,
- Polo, Eduardo. (1996). “El Abuso o Tiranía. Reflexiones sobre la dialéctica entre mayoría y minoría en la sociedad anónima.” En: Estudios Jurídicos en Homenaje al Profesor Aurelio Menéndez. Madrid, Editorial Civitas, p. 2,276.
- Polo Vereda J. (1998) “Naturaleza y formación de mayorías ficticias en los órganos de Las sociedades mercantiles” Por Diario La Ley, Sección Doctrina, 1998.
- Rives Sevas A. (2014) Delitos Societarios .Análisis Jurisprudencial del Tribunal supremo Español. (España) recuperado 01/01/16 <http://www.seguridadpublica.es/2014/02/los-delitos-societarios-analisis-de-la-jurisprudencia-del-tribunal-supremo>
- Rico Carrillo M. (2008) “La evolución normativa en el Derecho español de OPAS”. Derecho de los Negocios. N° 213. Sección Artículos.
- Rico Carrillo M. (2008) “La evolución normativa en el Derecho español de OPAS” Universidad Católica de Táchira (Venezuela) Derecho de los Negocios. N° 213. Sección Artículos. Junio 2008. pág. 5. Editorial LA LEY.
- Ribas Ferrer V. (2010) “Deber de lealtad y control de la gestión”. Esta doctrina forma parte del libro “El deber de lealtad del administrador de sociedades”. Edición n° 1. Madrid.

- Rocaaymar J. L. (2001) “*La Rapidez En La Resolución De Conflictos Inter- Societarios Mediante El arbitraje*”. Diario La Ley. Sección Doctrina.
- Ros Cerezo R. M. d. (2009) “*Principio De Igualdad De Trato De Los Accionistas Conforme A La Ley 3/2009: Accionistas Significativos, Derechos Políticos Y Representación Proporcional*” Revista de Derecho del Mercado de Valores. N° 5. Sección Estudios
- Rodríguez, Rodríguez J. (2003) “*Curso de Derecho Mercantil*”, Editorial Porrúa, México
- Saez Lacave M (2012) “*Nombramiento y cese de consejeros minoritarios*” Revista para [www.indret.com](http://www.indret.com) el análisis del derecho, Barcelona España
- Sánchez, Calero. (1996). *Instituciones de Derecho Mercantil*. Editorial MC Graw-Hill Madrid España.
- Sánchez-Ramade Carrascosa E. (2014) “*Proyecto de Ley de reforma de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo: Novedades en materia de Impugnación de Acuerdos Sociales*”. Revista Aranzadi Doctrinal num.9/2014 parte Comentario Editorial Aranzadi, SA, Pamplona.
- Sánchez J. & Calero G. (2006). *Creación de valor, interés social y responsabilidad social corporativa*. [http://www.ucm.es/info/mercantilwww.veraabogados.com.mx/.../Art\\_3\\_Derechos\\_de\\_las\\_minorias.ht...](http://www.ucm.es/info/mercantilwww.veraabogados.com.mx/.../Art_3_Derechos_de_las_minorias.ht...) recuperado 29072012  
Recuperado 4 de septiembre 2012
- Sequeros Sazatornil F. (2002) “*Los difusos contornos de los delitos societarios y su imprecisa frontera con otras conductas afines*”. Actualidad Penal. N°15. Sección Doctrina.



Velásquez Restrepo (2014) “Sobre El Abuso Del Derecho En Materia De Sociedades” recuperado 02/08/14, de: <file:///c:/users/downloads/abuso+del+derecho+en+materia+de+sociedades.pdf>.

Ugarte Vial Jorge (2012) “Fundamentos y acciones para la aplicación del levantamiento del velo en CHILE” Revista Chilena de Derecho, vol. 39 N° 3, pp. 699 - 723 [2012] recuperado 13/12/15, <http://dx.doi.org/10.4067/S0718-34372012000300005>

Uría, Rodrigo/ Menéndez, Aurelio/García de Enterría Javier(1999); “La sociedad anónima: principios fundamentales”, en URÍA, Rodrigo/ MENÉNDEZ, Aurelio; Curso de Derecho mercantil I; Civitas; Madrid; págs. 769ss.

Vincent Chulia (2004) Introducción al Derecho Mercantil 21va. Ed. Tirant Llobrich. Valencia, España.

Villegas Carlos Gilberto (1995). “Tratado de las sociedades” Editorial Jurídica de Chile pagina 17, recuperado 19 de mayo 2015 [sd885e057b4f06633.jimcontent.com/.../capítulo%2015.%20Raúl%20Tórres%20Kirm...](http://sd885e057b4f06633.jimcontent.com/.../capítulo%2015.%20Raúl%20Tórres%20Kirm...)

Zabaleta Martha. 2013, “La protección del accionista minoritario, marco legal, deficiencia y propuesta de reforma” Universidad de Alcalá de España.

Zaffaroni E.R. Derecho Penal y Derecho Penal Económico Introducción El “Derecho, Recuperado 16 de Junio 2016 [www.palermo.edu/.../derecho/pdf/Derecho-penal-Economico-Petrone.pdf](http://www.palermo.edu/.../derecho/pdf/Derecho-penal-Economico-Petrone.pdf).

Zarzalejos Toledano I. (2015) “Derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos”. LA LEY mercantil, N° 16, Sección Sociedades.

