

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR**  
**FACULTAD DE JURISPRUDENCIA Y CIENCIAS SOCIALES**  
**ESCUELA DE CIENCIAS JURÍDICAS**  
**DEPARTAMENTO DE DERECHO PRIVADO Y PROCESAL**



**“LA PROTECCIÓN DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS EN LAS  
SOCIEDADES COTIZADAS”**

**CURSO DE ESPECIALIZACIÓN EN DERECHO BURSÁTIL  
(CICLO I-2021)**

**PARA OBTENER EL TÍTULO DE LICENCIADO(A) EN CIENCIAS JURÍDICAS**

**PRESENTADO POR:**

**ANDREA MARIA MARIN RIVERA**

**DOCENTE ASESORA:**

**DRA. ALICIA ZELAYA QUINTANILLA**

**CIUDAD UNIVERSITARIA, SAN SALVADOR, NOVIEMBRE DE 2021.**

## **CONTENIDO**

<b>LA PROTECCIÓN DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS EN EL SALVADOR</b>	<b>3</b>
<b>Andrea María Marín Rivera</b>	<b>3</b>
<b>RESUMEN</b>	<b>3</b>
<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>3</b>
<b>GENERALIDADES</b>	<b>4</b>
<b>DEFINICIÓN DE SOCIEDAD ANÓNIMA</b>	<b>4</b>
<b>CONCEPTO Y CARACTERÍSTICAS DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS</b>	<b>5</b>
<b>DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS</b>	<b>7</b>
<b>DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS Y SU MARCO REGULATORIO EN EL SALVADOR.</b>	<b>10</b>
<b>PRINCIPALES ABUSOS DE LAS MAYORÍAS SOCIETARIAS EN CONTRA DE LAS MINORÍAS</b>	<b>12</b>
<b>ABUSOS DE LAS MAYORÍAS EN DECISIONES DE LAS ASAMBLEAS GENERALES DE ACCIONISTAS</b>	<b>13</b>
<b>ABUSOS AL DERECHO DE INFORMACIÓN DE LAS MINORÍAS</b>	<b>14</b>
<b>ABUSOS EN LOS PROCESOS DE FUSIÓN SOCIETARIA Y AUMENTOS DE CAPITAL</b>	<b>15</b>
<b>ALGUNOS MECANISMOS DE PROTECCIÓN A LOS ABUSOS COMETIDOS CONTRA LAS MINORÍAS</b>	<b>16</b>
<b>CONCLUSIONES</b>	<b>18</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>19</b>

# **LA PROTECCIÓN DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS EN EL SALVADOR**

**Andrea María Marín Rivera<sup>1</sup>**

## **RESUMEN**

El presente ensayo aborda un análisis en cuanto a lo relativo a la protección de los derechos de los accionistas minoritarios en El Salvador, que actualmente poseen una mayor relevancia debido al auge del Mercado Bursátil como consecuencia de la avanzada globalización de la que somos parte, menciona los posibles abusos que cometen las mayorías accionarias en contra de dichos derechos en aquellas sociedades cotizadas que se distinguen por negociar sus acciones en un mercado de valores autorizado, es decir en una bolsa de valores con el fin de obtener financiamiento de forma más rápida y eficaz. Asimismo, se hace referencia a la escasa regulación jurídica en cuanto a dichos derechos, lo que conlleva a una falta de seguridad, lo que permitirá poder brindar algunas vías de solución.

## **INTRODUCCIÓN**

Esta investigación se enmarca en el estudio de la protección de los derechos de los accionistas minoritarios en las Sociedades Cotizadas, figura jurídica que ha cobrado fuerza debido a la era digital en la que nos encontramos, donde el soporte material si bien, en su momento trajo consigo la fluidez de títulos valores, ahora en la actualidad ha perdido fuerza, ya que los medios electrónicos han influenciado de gran manera en la facilidad de transacciones dentro de los mercados, y el mercado bursátil no ha sido la excepción al experimentar los cambios de la desmaterialización de títulos valores.

Es así, que en El Salvador, las llamadas sociedades anónimas, experimentan un cambio con la entrada en vigencia de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta, la cual

---

<sup>1</sup> Estudiante egresada de la Licenciatura en Ciencias Jurídicas de la Facultad de Jurisprudencia y Ciencias Sociales de la Universidad de El Salvador.

implementa la ya mencionada desmaterialización de títulos valores, trasladando dicho fenómeno hasta las acciones que conforman el capital social de dichas sociedades, permitiéndoles que negocien sus acciones en un mercado de valores lo que conduce a potenciar sus cauces de financiación externa con cargo al mercado de valores, sociedades que doctrinariamente son reconocidas como Sociedades Cotizadas.

Por lo anterior, con esta investigación se muestra un poco el lado de aquellos accionistas que por sus aportes son considerados como minorías dentro de las Sociedades Cotizadas y los cuales, no obstante, al poseer ciertos derechos derivados de su calidad de accionistas, los mismos pueden verse afectados por el principio de mayorías que rige en las sociedades de capital.

Por tanto, en el desarrollo de esta investigación se aborda un análisis de algunos abusos que sufren las minorías accionarias, en lo que se refiere derechos como información, la participación y el ejercicio del derecho de voto en la junta general, de ahí que las empresas o sociedades debían salvaguardar los intereses de sus accionistas, en especial, los de aquellos que no tienen acceso a la información cotidiana sobre la marcha del negocio, por lo que finalmente se ofrecen algunas de solución para tales abusos.

## **GENERALIDADES**

### **DEFINICIÓN DE SOCIEDAD ANÓNIMA**

En un primer momento, resulta necesario definir algunos rasgos de las Sociedades Anónimas para adentrarnos luego al tema de las sociedades cotizadas, en ese orden de ideas existen números autores que aportan elementos a la definición de las ya mencionadas sociedades; al respecto Broseta & Martínez, al referirse a las sociedades anónimas, expresa:

*“La sociedad de naturaleza mercantil, cualquiera que sea su objeto, cuyo capital (integrado por las aportaciones de los socios) está dividido en acciones transmisibles que atribuyen a su titular la condición de socio, el cual disfruta del beneficio de la*

*responsabilidad limitada frente a la sociedad y no responde personalmente de las deudas sociales.”<sup>2</sup>*

Tomando como referencia lo establecido por nuestro Código de Comercio, éste las enmarca dentro de las Sociedades de Capitales, fundamentando que en las mismas la calidad personal de los socios o accionistas no influye de modo esencial en la voluntad de asociarse. Su capital se divide en partes alícuotas, representadas por títulos valores llamados acciones<sup>3</sup>.

El artículo 191 del mismo cuerpo legal regula lo atinente a la sociedad anónima, y nos dice: *“La sociedad anónima se constituirá bajo denominación, la cual se formará libremente sin más limitación que la de ser distinta de la de cualquiera otra sociedad existente e ira inmediatamente seguida de las palabras: “Sociedad Anónima”, o de su abreviatura “S.A”. la omisión de este requisito acarrea responsabilidad ilimitada y solidaria para los accionistas y los administradores.”<sup>4</sup>*

Entre otros rasgos fundamentales de este tipo de Sociedades y retomados por algunas legislaciones, podemos mencionar que se rige por estatutos los cuales constituyen su ley suprema; y que uno de los mayores efectos jurídicos que derivan de su constitución es que se crea un nuevo sujeto jurídico; es decir una persona jurídica nueva capaz de contraer facultades y deberes.

## **CONCEPTO Y CARACTERÍSTICAS DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS**

Una sociedad cotizada es aquella sociedad anónima cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores. Se proyecta dentro de un conjunto de reglas especiales sobre su capital social, sus acciones, deberes de transparencia y de gobierno corporativo.

---

<sup>2</sup> Broseta M. & Martínez F., Manual de Derecho Mercantil, (Madrid: Editorial Tecnos, 18ava Edición, 2011), 332.

<sup>3</sup> Código de Comercio de El Salvador, (El Salvador, Asamblea Legislativa de El Salvador, 1970), artículo 26.

<sup>4</sup> *Ibíd.*, artículo 191

Así, las sociedades cotizadas se caracterizan por reunir, además de los caracteres generales antes señalados, la negociación de sus acciones en un mercado oficial de valores, lo que redundará en el incremento de su negociabilidad, facilitando así los procesos de inversión y desinversión en sus acciones; y conduce, a la postre, a potenciar sus cauces de financiación externa con cargo al mercado de valores<sup>5</sup>. En conclusión, la sociedad cotizada es la sociedad anónima cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado de valores, que será, por regla general, una Bolsa de Valores.

Cabe destacar que estas sociedades cotizadas o bursátiles quedan sometidas al Derecho del mercado de valores en su integridad, esto es, a las normas del mercado primario y a las de los mercados secundarios, además de regirse por las reglas de las sociedades anónimas que establece el Código de Comercio<sup>6</sup>.

De igual forma por tratarse de sociedades que permiten colocar instrumentos como acciones o títulos de deuda en el mercado de valores y así obtener liquidez de forma inmediata para lograr sus objetivos de negocio, se les exige una mejor imagen y mayor proyección, por tanto, se caracterizan por ser empresas serias, sólidas, transparentes, con las mejores prácticas de gobierno corporativo y de manejo de negocios y es por esto que genera confianza entre los inversionistas.

Por lo que, al hablar de transparencia, esta se traduce en el deber de hacer público y difundir todo cambio de los derechos inherentes a los valores admitidos a negociación, en ese sentido tienen el deber de poner a disposición de sus accionistas todos los mecanismos de información que les permitan ejercer los derechos que se derivan de cada una de sus participaciones.

En cuanto al Gobierno Corporativo aplicado a las sociedades cotizadas lo constituyen el conjunto de principios, prácticas y técnicas que tienen como fin regir y controlar las relaciones entre los grupos de interés de dichas organizaciones. Surge de la necesidad de superar los problemas que plantea la separación entre la propiedad y la gestión en las

---

<sup>5</sup> Alberto Javier Tapia Hermida, *Las Sociedades Cotizadas: Cotizadas: Noción y Estatuto Jurídico*, (Madrid, Departamento de Derecho Mercantil. Facultad de Derecho, Universidad Complutense), 8-10.

<sup>6</sup> *Ibíd.*

grandes sociedades que cotizan en Bolsa y, para ello, se estructura como un sistema de relaciones entre accionistas, consejo de administración y dirección ejecutiva, siendo la piedra angular el propio Consejo de Administración.<sup>7</sup>

El gobierno corporativo sirve para aumentar la confianza de los inversores en el mercado de valores al facilitar la relación entre los accionistas y los administradores de las grandes compañías, mejorando, por un lado, el funcionamiento de los órganos sociales y, por otro, la organización del consejo de administración con el fin de poder vigilar a los ejecutivos, buscando la transparencia de aquellas situaciones que puedan generar conflicto entre el interés de los accionistas y el de los gestores<sup>8</sup>.

Otro aspecto importante al hablar de sociedades cotizadas es que las acciones y las obligaciones que pretendan acceder o permanecer admitidas a cotización en un mercado secundario oficial de valores habrán de representarse, necesariamente, por medio de anotaciones en cuenta.

Al respecto, la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta, en su artículo 1 expresa que la representación por medio de anotaciones electrónicas en cuenta es obligatoria para los valores negociables en bolsa. Las acciones y los valores no agrupados en emisiones podrán representarse por medio de títulos o de anotaciones electrónicas en cuenta, a voluntad del emisor. Asimismo, deja abierta la posibilidad de que toda sociedad pueda representar sus acciones por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, para efecto que sean negociadas en Bolsa<sup>9</sup>.

## **DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS**

Una de las sociedades mercantiles que más ha perdurado en el tiempo es la denominada sociedad anónima, esto debido a particulares reglas de constitución que esta requiere

---

<sup>7</sup> Maria José García López, El gobierno corporativo en empresas cotizadas: El caso del grupo OHL, (Revista de Contabilidad y Dirección, Vol., 16, 2013), 2, [https://accid.org/wp-content/uploads/2020/08/El\\_gobierno\\_corporativo\\_en\\_empresas\\_cotizadas\\_El\\_c.pdf](https://accid.org/wp-content/uploads/2020/08/El_gobierno_corporativo_en_empresas_cotizadas_El_c.pdf)

<sup>8</sup> Ibid. 1

<sup>9</sup> Ley de anotaciones electrónicas, (El Salvador, Asamblea Legislativa de El Salvador, 2002), artículo 1.

respecto al mecanismo de captación de inversión y el nivel de responsabilidad que tienen sus socios, el cual se limita al monto total de aportaciones realizadas por cada uno de estos, en consecuencia es importante analizar la relación que existe entre el número de socios y las aportaciones realizadas por cada uno de ellos, ya que su aportación accionaria será el factor que determine el control y el nivel de injerencia al que cada uno de los socios accionistas tendrán derecho en las decisiones de la sociedad.<sup>10</sup>

Es decir que los accionistas a partir de su titularidad tienen que ejercer derechos personales y económicos a través del tráfico que dependerán en gran medida si su participación es mayoritaria o minoritaria.

se consideran como derechos básicos, inherentes a la calidad de socio o accionista de una empresa cotizada, el participar y votar en las asambleas de accionistas; participar en las ganancias sociales y, en caso de disolución de la sociedad, participar en el remanente de la liquidación; ejercer el control de la gestión de los negocios sociales (derecho a la información); tener preferencia en la suscripción de acciones y obligaciones convertibles en acciones; así como la separación de la sociedad en los casos previstos por la ley.<sup>11</sup>

Como ya decíamos anteriormente los derechos de los accionistas están dados a partir de sus aportes, expresados en acciones que representan un valor proporcional de su participación social en la sociedad, que se rige por principios del derecho inherente a la acción, su indivisibilidad, su proporcionalidad, que vienen a configurar un principio de igualdad de trato que rige las relaciones entre los accionistas. Es importante definir los derechos de los accionistas, al respecto Chuliá nos plantea que los derechos de los accionistas se clasifican con arreglos a diversos criterios y menciona el criterio fundamental que distingue entre derechos<sup>12</sup>:

---

<sup>10</sup> Luis Urquiza, El gobierno corporativo y los derechos de las minorías, (México, Boletín Gobierno Corporativo, 2012), 1. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/gobcorp-y-derechos-minorias.pdf>

<sup>11</sup> Santiago Cuadra, Capítulo VII, La protección del inversor en Iberoamérica, (Madrid, Fundación Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, 2006), 278. <https://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2015/03/Capitulo-8-.pdf>

<sup>12</sup> Vincent Chuliá, Introducción al Derecho Mercantil (Valencia, 21ava Edición, Editorial Tirant Lo Blanch 2004).



a) Derechos económicos, patrimoniales o sustantivos: (derechos a participación en beneficios y a la cuota de liquidación). b) Derechos políticos, administrativos o auxiliares: (de asistencia, voz y voto en las juntas generales, de información, de certificación, de impugnación de acuerdos). c) Derecho mixto: (que es el derecho de suscripción preferente de nuevas acciones o de obligaciones convertibles).

Parte de los derechos descritos con anterioridad los retoma el Código de Comercio de El Salvador al hablar de sociedades anónimas. Haciendo referencia al derecho de suscripción preferente el artículo 157, nos dice que los accionistas tienen derecho preferente, en proporción de sus acciones para poder suscribir las que emitan en caso de aumento del capital social.

En lo que respecta al derecho al voto, son varios los artículos que regulan lo concerniente a ello, a manera de ejemplo mencionamos el artículo 160, que indica que cada acción da derecho a un voto en las juntas generales de accionistas, y el artículo 164 que establece que el accionista dispondrá de tantos votos como acciones le pertenezcan o represente.

El derecho a la distribución de utilidades respecto a las acciones pagadoras y en su caso de capital social, se llevará a cabo en proporción del valor exhibido de tales acciones, mismos dividendos que según la Ley serán pagados con dinero en efectivo tal como lo expresa el artículo 166.

Finalmente, el artículo 235 inciso tercero recoge el derecho de los accionistas a convocar a Junta General, expresando: *“quienes tengan el derecho de pedir la convocatoria a Junta General, lo tiene también para pedir que figuren determinados puntos de agenda”*.

Para el ejercicio de tales derechos el Código de Comercio en el artículo 144, establece que la acción es el título necesario para acreditar, ejercer y transmitir la calidad de accionista, en el mismo orden de ideas el artículo 146 habla de la necesidad de la exhibición material de los títulos para el ejercicio de los derechos que incorpora. No obstante, el ya mencionado artículo 164 dispone que para el caso de acciones nominativas se considera como accionista al inscrito como tal en el libro del Registro de Accionistas.

Sin embargo, con la entrada en vigencia de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta y por tratarse de sociedades que cotizan sus acciones en la bolsa, el artículo 3 de dicha Ley manda que, por la naturaleza de las anotaciones en cuenta, es inexistente la distinción entre nominativas, a la orden y al portador<sup>13</sup>.

Asimismo, esta Ley menciona que los emisores de acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta no llevarán el libro de Registro de Accionistas que el Código de Comercio exige, ya que en su lugar la depositaria, para nuestro caso CEDEVAL, llevará por cada emisor un Registro electrónico de Accionistas que contendrá la información básica relacionada con las acciones, por lo tanto a la fecha de una Junta General de Accionistas, el emisor considerará como accionista a las personas que, el día hábil anterior, aparezcan en dicho registro como titulares de las acciones<sup>14</sup>.

*“El Salvador. A partir de la aprobación de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta, en febrero de 2002, todos los valores de deuda que se negocian en bolsa se encuentran desmaterializados. La representación de las acciones por medio de anotaciones en cuenta es opcional para el emisor, solamente dos entidades que cotizan en bolsa, tienen representadas sus acciones por medio de anotaciones en cuenta. Las anotaciones en cuenta se crean en virtud de su inscripción en el Registro Electrónico de Cuentas de Valores”<sup>15</sup>.*

## **DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS Y SU MARCO REGULATORIO EN EL SALVADOR.**

Es importante señalar que algunos autores consideran que no sólo se debe hablar del accionista minoritario sino de los derechos individuales que posee como accionista, en tanto titular de las acciones. La idea no sólo es proteger al socio minoritario sino al socio por su condición de tal, ya que la misma es la que le da la facultad de ejercer sus derechos.

---

<sup>13</sup> Código de Comercio de El Salvador, (El Salvador, Asamblea Legislativa de El Salvador, 1970), artículos 157, 160-164.

<sup>14</sup> Ley de anotaciones electrónicas, (El Salvador, Asamblea Legislativa de El Salvador, 2002), artículo 4

<sup>15</sup> Francisco García Martín, Capítulo I, Sistemas de representación y tenencia de valores, (Madrid, Facultad de Derecho Internacional Privado de la Universidad Autónoma de Madrid), 23.

Así, resulta necesario destacar que el accionista individual, sea mayoritario o minoritario, tiene los mismos derechos individuales otorgados por la titularidad de la acción, independientemente de su participación social o su definición como mayoritario o minoritario<sup>16</sup>.

En referencia al socio minoritario y en un segundo criterio de clasificación de los derechos de los socios accionistas, Vincent Chuliá distingue: Entre derechos individuales (atribuidos a todo accionista, a toda acción, cualquiera que sea su valor nominal o participación en el capital social); y derechos de minorías o de cuota, que exigen poseer una determinada cuota del capital social para ejercerlo (generalmente el 5% del capital social), bien sea por uno o varios accionistas agrupado, solicitud de junta general, derecho de información, acción social de responsabilidad contra los administradores, representación proporcional en el consejo, solicitud de auditoría, solicitud de interventor judicial en la liquidación.<sup>17</sup>

En base a lo anterior la protección de las minorías que otorga la legislación y los principios de buen gobierno corporativo de las sociedades, tienen como objetivo obtener mayor transparencia, credibilidad y valor ante posibles inversionistas interesados en las acciones que las sociedades cotizadas negocien en la bolsa de valores, lo que significa un respaldo y una garantía para dichos inversionistas y lo que puede reflejarse también como la confianza que estos requieren en caso de una posible inversión.

Cabe destacar que, en el contexto del Código de Comercio de El Salvador, encontramos solamente algunas disposiciones de protección a las minorías sobre el derecho de información del accionista regulado en el artículo 245, se nos dice que todo accionista tiene derecho a pedir en la junta general o a quien corresponda que se le brinde informe relacionado con los puntos en discusión en especial en las asambleas de accionista éstos tienen el derecho de conocer los balances financieros, tal como lo retoma el artículo 285 *“El órgano de administración pondrá el balance con sus anexos y con el dictamen, observaciones y propuestas del órgano de vigilancia, a la disposición de los accionistas en*

---

<sup>16</sup> Félix José Palacios Bragg, Análisis de los abusos cometidos por los socios mayoritarios contra las minorías societarias en la sociedad anónima, (Nicaragua, Universidad Centroamericana UCA), 45.

<sup>17</sup> Vincent Chuliá, Introducción al Derecho Mercantil (Valencia, 21ava Edición, Editorial Tirant Lo Blanch 2004), 314.

*los términos indicados en el inciso primero del artículo 236. Dichos documentos deberán ser acompañados de una memoria anual circunstanciada, referente a la gestión realizada por la administración social durante el ejercicio a que alude el balance.*”<sup>18</sup>.

En la misma línea el artículo 236 afirma que, a partir de la publicación de la convocatoria, los libros y documentos relacionados con los fines de las juntas estarán en las oficinas de la sociedad, a disposición de los accionistas, para que puedan enterarse de ellos.

De igual forma se les reconoce el derecho de convocar a juntas generales de accionistas como el caso de los artículos 231 y 232, que establecen que los accionistas que representen por lo menos el cinco por ciento del capital social podrán pedir por escrito, en cualquier tiempo, a los administradores, la convocatoria de una junta general de accionistas, para tratar de los asuntos que indiquen en su petición, también el artículo 235 les reconoce el derecho de incorporar puntos nuevos en la agenda a lo largo del desarrollo de la junta.

Los artículos 263 y 264 otorgan la posibilidad a las minorías que representen un veinticinco por ciento del capital social presentes en la junta, nombrar un tercio de los directores, los cuales ocupan los últimos lugares en la directiva, a menos que la escritura social consigne mayores derechos para las minorías. Y el artículo 280 consigna el derecho a los accionistas que representen por lo menos el veinticinco por ciento del capital social para ejercitar acción de responsabilidad civil contra los administradores.

En relación al derecho de oposición plasmado en el artículo 161 del Código de Comercio, en donde se les reconoce el derecho a oponerse a las decisiones que se tomen en junta general en todo aquello que les afecte y para revisar balances y libros de la sociedad. Igualmente, el artículo 250 de nuestro Código de Comercio, les concede a los accionistas de todo tipo el derecho de oposición judicial a las resoluciones de una junta general siempre que se cumplan las siguientes condiciones: I) que el motivo de la oposición se contraiga a la violación de un precepto legal o de una estipulación del pacto social y II) que no se trate de

---

<sup>18</sup> Código de Comercio de El Salvador, (El Salvador, Asamblea Legislativa de El Salvador, 1970), artículos 236,245 y 245.

resoluciones sobre responsabilidad de los administradores o de quienes tienen a su cargo la vigilancia<sup>19</sup>.

## **PRINCIPALES ABUSOS DE LAS MAYORÍAS SOCIETARIAS EN CONTRA DE LAS MINORÍAS**

Los conflictos entre accionistas mayoritarios y minoritarios son comunes en las sociedades mercantiles dado que estas se rigen por la toma de decisiones por la mayoría del capital social. Hay que destacar que el concepto de accionista mayoritario es concebido fundamentalmente para aquellas sociedades grandes que cotizan en bolsa o sociedades financieras; no obstante, el nivel mayoritario se define al socio o grupos de socios que conjuntamente representan en las decisiones más de la mitad del capital representado en las acciones, por lo general la mitad más uno con cuya medida se toman las decisiones.

Es así, que resulta imprescindible enunciar algunos de los principales abusos cometidos en contra de las minorías societarias, mismos que serán desarrollados a continuación:

## **ABUSOS DE LAS MAYORÍAS EN DECISIONES DE LAS ASAMBLEAS GENERALES DE ACCIONISTAS**

Las sociedades de capital en tienen como elemento común la obligación de contar con una Junta General de Accionistas (denominada en algunas jurisdicciones como Asamblea General de Accionistas o Junta de Socios) que constituye el órgano social de mayor jerarquía y que se encarga de la orientación general de las políticas de la compañía y la adopción de las decisiones más trascendentales de una sociedad.

La Junta General de Accionistas, como su nombre indica, es la reunión de los accionistas. Cumpliendo con los requisitos legales y estatutarios de convocatoria, lugar y quórum, se celebra para deliberar y votar determinados asuntos de su competencia. Solo existen ciertas

---

<sup>19</sup> Código de Comercio de El Salvador, (El Salvador, Asamblea Legislativa de El Salvador, 1970), artículos 231,232,235,250,263 y 264.

excepciones a lo mencionado, como el hecho de que existen asuntos que pueden ser tratados en la Junta sin necesidad de haber sido contemplados en la convocatoria o asuntos en los que la convocatoria no es necesaria porque están presentes todos los accionistas y se acuerda por unanimidad tratar determinados asuntos.<sup>20</sup>

Los abusos cometidos en cuanto a las Juntas Generales de Accionistas, se dan tanto para las convocatorias y todos los requisitos que esta conlleva, como en las decisiones que se toman dentro de las mismas, desde no cumplir con los procedimientos legales para la convocatoria a Junta, no agotar las diferentes convocatorias estipuladas por el Código de Comercio, hasta transgredir el derecho de las minorías de no convocar a Junta General cuando dicha solicitud sea petición de tales minorías.

Se habla también de decisiones abusivas o violatorias del interés de los accionistas o las leyes y la sociedad en general, que inclusive pueden conllevar a una responsabilidad penal del directivo o accionista participante de la decisión según la legislación de cada caso.

Por otra parte, se ve amenazado el derecho al voto de los accionistas minoritarios, ya que como se ha mencionado las sociedades mercantiles se rigen por el principio de las mayorías, por lo tanto, para la toma de decisiones se requiere la mitad más uno de los votos, dejándose sin relevancia el voto de las minorías.

Es preciso mencionar que hay quienes señalan que los accionistas que asistan a la Junta General de Accionistas pueden decir que se encuentran asistentes, pero solo en lo referido a ciertos puntos de la agenda. Lo que se busca evitar es que los accionistas minoritarios queden desprotegidos, ya que puede que quieran participar en alguno de los puntos de la agenda y en otros no debido a que están en desacuerdo con los accionistas mayoritarios, y que sin la concurrencia de los minoritarios, los mayoritarios no puedan alcanzar el quórum requerido para adoptar el acuerdo que se busca, por ejemplo un aumento de capital que

---

<sup>20</sup> Óscar Arrús, Capítulo IX, La Junta General de Accionistas, su funcionamiento y competencias, (Madrid, Fundación Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, 2006), 333.

puede diluir la participación de los accionistas minoritarios; de esta manera, los minoritarios pueden ejercer su poder de negociación<sup>21</sup>.

## **ABUSOS AL DERECHO DE INFORMACIÓN DE LAS MINORÍAS**

Todo accionista por el solo hecho de serlo posee el derecho información tanto sobre los balances de cada Junta General de Accionistas como de cualquier aclaración que requieran, es muy común que este derecho sea poco ejercido por los accionistas minoritarios debido a la falta de motivación por sus reducidas participaciones.

El Banco Central de Reservas dicto las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo, e incluye dentro de las mismas el derecho de información del accionista, que de acuerdo con el artículo 245 del Código de Comercio, los accionistas tienen derecho a solicitar a la Alta Gerencia información o aclaración sobre los puntos comprendidos en la agenda antes o durante la celebración de la sesión. La Junta Directiva deberá asegurarse de poner a disposición del accionista la información por escrito antes o a más tardar el día de celebración de la Junta General de Accionistas o el acceso a la misma por cualquier medio tecnológico que permita la confidencialidad de la misma<sup>22</sup>.

Parte de los abusos a este derecho se dan cuando no se quiere informar sobre el acta final de la Junta General en donde figuran los acuerdos aprobados por los socios, incluso existen legislaciones que regulan como única excepción a este derecho, el negar la información cuando sea utilizada en perjuicio del interés social y público.

También existen abusos cuando se omiten ciertos datos de información en cuanto a las convocatorias que se realizan para llamar a los miembros a Juntas Generales, puesto que la finalidad o el objetivo de dicha convocatoria es que sea conocido por todos los accionistas el lugar, día y hora de celebración de la Junta, lo anterior se encuentra íntimamente ligado al derecho que tienen los accionistas a encontrarse debidamente informados y con la

---

<sup>21</sup> Óscar Arrús, Capítulo IX, La Junta General de Accionistas, su funcionamiento y competencias, (Madrid, Fundación Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, 2006), 333.

<sup>22</sup> Normas técnicas de gobierno corporativo, (El Salvador, Banco Central de Reservas, 1970), artículo artículo 8.

antelación necesaria para que puedan ejercer de manera correcta sus derechos y específicamente en este caso, el derecho al voto, el derecho político más importante.

### **ABUSOS EN LOS PROCESOS DE FUSIÓN SOCIETARIA Y AUMENTOS DE CAPITAL**

Suele suceder que al realizarse el proceso de transformaciones societarias como en el caso de las fusiones societarias, sobre todo en sociedades anónimas de capital, los socios minoritarios pueden ver perjudicados sus derechos.

Nuestro Código de Comercio señala en el artículo 317 que el acuerdo de fusión deberá tomarse por cada sociedad en la forma que corresponda resolver la modificación de su pacto social y debe inscribirse en el registro de comercio de cada sociedad. El quórum necesario para celebrar la sesión es de las tres cuartas partes de las acciones de la sociedad en primera convocatoria e igual proporción para tomar resolución.

El quórum necesario para celebrar la sesión es de la mitad más una de las acciones de la sociedad y el número necesario de votos para tomar resoluciones es de las tres cuartas partes de las acciones presentes cuando la reunión sea en segunda convocatoria.

En caso de tercera convocatoria por no poder celebrar en las dos primeras, la sesión será válida con las acciones presentes y las resoluciones se tomarán con simple mayoría de votos presentes.

Cuando se presenta esta figura de la fusión de sociedades existen ciertos procedimientos establecidos por Ley para llevarlo a cabo, y al fusionarse la masa patrimonial y emitir nuevas acciones que también van asociadas a un aumento de capital es probable de igual forma la violación de derechos minoritarios que vean afectadas sus participaciones o vulnerados algunos derechos en la toma de acuerdos, que deben de ser transparentados a través de los respectivos acuerdos de fusión en asamblea general de socios.

Por tanto, el socio que no esté de acuerdo con la fusión por considerar que sus intereses son afectados tendrá el derecho de retirarse tal como lo señala el artículo 320 del Código de



Comercio que expresa: *“El socio que no esté de acuerdo en la fusión puede retirarse; pero su participación social y su responsabilidad personal ilimitada, si se trata de socio colectivo o comanditado, continuarán garantizando el cumplimiento de las obligaciones contraídas antes de tomarse el acuerdo de fusión. El derecho al retiro del socio consignado en este artículo, deberá ser ejercido dentro del plazo de noventa días señalado en el artículo 318 (90 días)”*.<sup>23</sup>

### **ALGUNOS MECANISMOS DE PROTECCIÓN A LOS ABUSOS COMETIDOS CONTRA LAS MINORÍAS**

Después de haber analizado algunas consideraciones con respecto a la protección de los derechos de las minorías societarias y las vulneraciones que pueden presentarse ante dichos derechos, resulta necesario establecer algunos mecanismos de protección que resulten útiles para enfrentar tales abusos, retomando algunos aspectos de derecho comparado, ya que son varios países los que establecen normativas específicas para lo concerniente a las sociedades anónimas y por consiguiente para las sociedades cotizadas.

En primer lugar, se hace referencia a que la legislación salvadoreña en materia de derecho societario, solamente es retomada por el Código de Comercio, no existiendo una Ley especial de Sociedades anónimas que se ocupe de regular todo lo referente al funcionamiento y organización de tales sociedades y ampliar el panorama de derechos para las minorías.

Países como México y España ostentan amplia regulación sobre derecho societario, incluyendo en su normativa una Ley General de Sociedades Mercantiles, e incluyen dentro de su regulación sobre Mercado de Valores lo atinente a las Sociedades Cotizadas. Por lo que resultaría muy útil que la normativa salvadoreña sobre derecho societario regulara de forma específica sobre las sociedades anónimas, ajustando tal normativa a los cambios que ha experimentado el mercado bursátil a partir de la entrada en vigencia de la Ley del

---

<sup>23</sup> Código de Comercio de El Salvador, (El Salvador, Asamblea Legislativa de El Salvador, 1970), artículos 317, 318 y 320.

Mercado de Valores y la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta y otorgando así mayor seguridad jurídica a posibles inversionistas o accionistas que decidan invertir en posibles negocios bursátiles.

En segundo lugar, otro mecanismo que resultaría idóneo a la hora de lograr una protección más amplia para aquellos accionistas minoritarios, es por la vía del pacto social, ya el artículo 145 del Código de Comercio establece que los derechos que otorgan las acciones pueden catalogarse de manera especial en la escritura social, especificando que habrán varios tipos de acciones, esto podría representar un medio de protección de derechos de las minorías en la medida que tales derechos se puedan desarrollar más ampliamente.

Otra posible vía de solución para aminorar los abusos de las mayorías en contra de las minorías, sería la implementación de ciertas reglas de Gobierno Corporativo, mismos que se desarrollan de acuerdo al principio de protección del accionista, tratando de garantizar en todo momento la igualdad de trato de todos los accionistas, es aquí donde las normas de gobierno corporativo cobran relevancia, ya que entre otras misiones, la principal es evitar que se ignore o abuse de los accionistas minoritarios.

Finalmente, como respuesta a los abusos cometidos a las minorías y como otro mecanismo de protección a sus derechos nombramos los famosos pactos parasociales, y decimos que su importancia es diversa, tomando en cuenta las necesidades que surgen a lo largo de la vida de la sociedad, se dice que son una herramienta que puede ayudar a solventar algunas problemáticas que surgen dentro de la sociedad, por ende, se afirma que la importancia de los pactos parasociales radica en varias cuestiones ya que se pueden tanto a los socios como a la sociedad, pues estos pactos tienen la naturaleza de ser un contrato y por ello puede perfectamente hacer exigibles obligaciones que emanan de éste respecto a los socios que se han sometido a lo pactado, además de regular las relaciones internas entre los socios y previenen conflictos que pueden surgir, vale hacer la aclaración que esta clase de contrato no sustituye a los estatutos pactados previamente y estos son pactados por todos los socios, sólo regulan circunstancias que no han sido plasmadas en los estatutos previamente, ampliarlas o concretan, pero si pueden modificarlas.

Si bien es cierto que en la legislación salvadoreña no existe una regulación expresa de esta figura, se retoma lo establecido por el Código Civil, consecuentemente su validez y eficacia jurídica queda sometida a los preceptos generales sobre existencia (consentimiento, objeto y causa) y validez (capacidad, consentimiento libre de vicios, objeto lícito y causa lícita) de los contratos del Código Civil. En tal sentido, dichos acuerdos se rigen por el Artículo 1316 Código Civil.

De ahí, que surge la necesidad de regulación de estos pactos parasociales, para otorgarles mayor seguridad y eficacia, ya que existen Acuerdos de Actuación Conjunta, que a su vez se prevén consecuencias jurídicas para aquellas convenciones por las que dos o más socios deciden actuar de forma "conjunta" en el ejercicio del derecho a voto, o lo que es lo mismo, pactar el sentido del voto en un determinado sentido, lo que vendría a convertirse en un posible remedio jurídico para las minorías que vean amenazado su derecho al voto.

## **CONCLUSIONES**

A lo largo de este ensayo se han expuesto los aspectos más importantes concernientes a la protección de los derechos de los accionistas minoritarios en las Sociedades Cotizadas, al respecto queda establecido que el accionista minoritario es aquel que no posee el poder decisorio dentro de la sociedad, en razón de no contar con un alto aporte de capital que le otorgue la cantidad de acciones necesarias que le permitan tener los votos necesarios para aprobar o denegar las decisiones dentro de la Junta General.

Asimismo, se han señalado en el desarrollo de la investigación, las características esenciales de las sociedades cotizadas, que por naturaleza son sociedades anónimas, con la particularidad que las acciones que representan su capital social pueden ser negociadas en el mercado de valores, ya sea primario secundario con la finalidad de obtener financiamiento.

Si bien es cierto que los abusos a los derechos que poseen las minorías accionarias son una realidad, ya que el principio de las mayorías rige a las sociedades de capital, y por tanto a las sociedades cotizadas contribuyendo a tal situación la falta de legislación actualizada.

Finalmente, existen ciertos mecanismos que buscan brindar una mayor protección a tales derechos, para otorgar mayor seguridad a posibles inversionistas y al menos reducir el grado de desconfianza que puedan provocar tales abusos, mecanismos dentro de los que podemos mencionar la actualización de la legislación en materia de derecho societario, la inclusión de figuras nuevas como lo son los pactos parasociales entre accionistas que si bien nuestra normativa en derecho mercantil no los contempla resulta necesaria su regulación y como último punto la implementación de ciertas reglas de gobierno corporativo, que lo que buscan es la mayor protección del accionista minoritario.

## **BIBLIOGRAFÍA**

Alberto Javier Tapia Hermida, Las Sociedades Cotizadas: Cotizadas: Noción y Estatuto Jurídico. Madrid: Departamento de Derecho Mercantil. Facultad de Derecho. Universidad Complutense.

Broseta M. & Martínez F., Manual de Derecho Mercantil. Madrid: Editorial Tecnos, 18ava Edición, 2011.

Código de Comercio de El Salvador. El Salvador, Asamblea Legislativa de El Salvador. 1970.

Félix José Palacios Bragg, Análisis de los abusos cometidos por los socios mayoritarios contra las minorías societarias en la sociedad anónima. Nicaragua: Universidad Centroamericana UCA.

Francisco García Martín, Capítulo I, Sistemas de representación y tenencia de valores. Madrid: Facultad de Derecho Internacional Privado de la Universidad Autónoma de Madrid.

Ley de anotaciones electrónicas. El Salvador: Asamblea Legislativa de El Salvador, 2002.

Luis Urquiza, El gobierno corporativo y los derechos de las minorías. México: Boletín Gobierno Corporativo, 2012.

María José García López, El gobierno corporativo en empresas cotizadas: El caso del grupo OHL. Revista de Contabilidad y Dirección, Vol., 16, 2013.  
[https://accid.org/wp-content/uploads/2020/08/El\\_gobierno\\_corporativo\\_en\\_empresas\\_cotizadas\\_El\\_c.pdf](https://accid.org/wp-content/uploads/2020/08/El_gobierno_corporativo_en_empresas_cotizadas_El_c.pdf)

Normas técnicas de gobierno corporativo, (El Salvador, Banco Central de Reservas, 1970), artículo artículo 8.

Óscar Arrús, Capítulo IX, La Junta General de Accionistas, su funcionamiento y competencias, Madrid: Fundación Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, 2006.

Santiago Cuadra, Capítulo VIII, La protección del inversor en Iberoamérica. Madrid: Fundación Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, 2006.  
<https://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2015/03/Capitulo-8-.pdf>

Vincent Chuliá, Introducción al Derecho Mercantil. Valencia, 21ava Edición, Editorial Tirant Lo Blanch, 2004.